

# Endesa S.A: Exemple d'eficiència empresarial, augmentant el dividend en els exercicis de 2016 a 2020.

Carlos Calafell Fernández

[Ccalafell3@uoc.edu](mailto:Ccalafell3@uoc.edu)

Data 02/06/2021

**Treball Final de Grau**

**Àmbit d'especialització: Presa de Decisions i Anàlisi economicofinancera**

**Memòria final**

---

**Curs 2020-2021, 2n semestre**



## Índex

Abreviatures .....	5
Resum .....	6
Abstract.....	7
Introducció .....	8
Justificació .....	8
Objectiu i abast.....	9
1 Anàlisi sectorial Endesa S.A.....	10
1.1 Història.....	10
1.2 Característiques del sector elèctric .....	12
1.3 Característiques del mercat de la generació elèctrica a Espanya .....	12
1.3.1 El dèficit tarifari .....	13
1.4 Característiques del mercat del transport d'energia elèctrica a Espanya.....	13
1.5 Característiques del mercat de la distribució d'energia elèctrica a Espanya .....	14
1.6 Característiques del mercat de la comercialització d'energia elèctrica a Espanya .....	14
1.6.1 Evolució dels preus de l'electricitat.....	15
2 Endesa S.A.....	16
2.1 Anàlisi patrimonial i financer.....	17
2.1.1 Introducció als estats financers consolidats d' Endesa S.A.....	17
2.1.2 Anàlisi del balanç de situació consolidat .....	17
2.1.3 Anàlisi financer .....	21
2.2 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys .....	23
2.2.1 Anàlisi percentual (vertical i horitzontal).....	24
2.2.2 Anàlisi de la rotació .....	26
2.2.3 Palanquejament operatiu.....	27
2.3 Anàlisi de la rendibilitat .....	28
2.3.1 EBITDA.....	29
2.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu.....	29
2.5 Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net.....	30

2.6	Implicacions ètiques i socials .....	31
2.7	Conclusions finals anàlisi economicofinancer .....	32
3	Anàlisi de la competència.....	33
3.1	Anàlisi comparatiu dels principals indicadors.....	33
3.1.1	Rànquing .....	33
3.1.2	Total actiu .....	34
3.1.3	Patrimoni Net.....	34
3.1.4	Resultat d'exploració .....	35
3.1.5	Resultat de l'exercici.....	35
3.1.6	Ràtios de liquiditat .....	36
3.1.7	Ràtio de Fons de maniobra .....	37
3.1.8	Ràtios d'endeutament.....	37
3.1.9	Anàlisi de la rotació .....	38
3.1.10	Rendibilitat econòmica .....	39
3.1.11	Rendibilitat financera .....	39
3.2	Conclusions de l'anàlisi comparativa.....	40
4	Anàlisi DAFO .....	42
5	Conclusions finals TFG .....	43
5.1	Resum situació economicofinancera de Endesa SA.....	43
5.2	Resum situació de Endesa SA comparada amb el seu sector .....	43
5.3	Resposta a la pregunta del TFG .....	44
6	Perspectives futures .....	45
7	Recomanacions.....	46
	Valoració.....	47
	Autoavaluació .....	47
	Referències bibliogràfiques .....	48

## Abreviatures

- BEI: Banco europeu d'inversions
- BOE: Butlletí oficial de l'estat
- EBITDA: Earnings before interest taxes depreciation and amortization, en català, guanys abans d'interessos, impostos, depreciacions i amortitzacions.
- EFE: Estat de fluxos d'efectiu
- EINF: Estat de informació no financera, es un informe en el qual l'empresa notifica el que guanya i com ho guanya
- HVDC: High voltatge direct corrent, en català, corrent contínua d'alta tensió
- IBEX-35: Índex borsari espanyol. On estan les 35 empreses amb més capitalització del mercat espanyol
- ICO: Institut de Crèdit oficial
- IVA: Impost del valor afegit
- kV: Quilovolt, unitat de mesura de la tensió elèctrica, equivalent a 1000 volts
- LSE: Llei del sector elèctric
- MW: Megawatts, unitat de mesura de la potència elèctrica, equival a 1000000 de Watt
- OPV: Oferta pública de venda
- PIB: Producte interior brut
- PiG: Pèrdues i guanys (Compte de)
- PN: Patrimoni net
- SA: Societat Anònima
- SpA: Società per Azioni, la figura Italiana de societat anònima.

## Endesa S.A: Exemple d'eficiència empresarial, augmentant el dividend en els exercicis de 2016 a 2020.

Carlos Calafell Fernández ([ccalafell3@uoc.edu](mailto:ccalafell3@uoc.edu))

*Treball Final de Grau d'Administració i Direcció d'Empreses (Àmbit d'especialització: Presa de decisions i anàlisi economicofinancera)*

### Resum

Aquest treball final de grau consisteix en fer una anàlisi economicofinancera d'Endesa S.A durant el període 2016-2020 i de la seva competència del 2016 al 2019 . A través de l'anàlisi dels estats financers de la companyia s'ha volgut respondre a la següent pregunta: Com ho ha fet Endesa S.A per ser més eficient i augmentar el dividend durant 5 anys seguits?

Primerament s'ha situat el sector elèctric per a fer més entenedor el complex funcionament del mateix.

A continuació s'ha fet un resum de la història de la companyia des dels seus inicis i després s'ha fet un anàlisi de les seves comptes anuals i hem comprovat el desenvolupament d'aquests durant el període, conclouent que tot hi que l'empresa a nivell de vendes evoluciona de forma correcta, l'empresa està molt endeutada.

Un cop fet l'anàlisi de l'empresa em procedit a fer una petita presentació de les empreses de la competència i el perquè de la seva elecció i tot seguit s'ha elaborat un anàlisi economicofinancera de la competència i l'hem comparada amb Endesa, per a veure la situació d'aquesta respecte als seus competidors.

Amb tota la informació recopilada anteriorment s'ha fet un anàlisi DAFO d'Endesa S.A i un anàlisi CAME per a resoldre les deficiències detectades en el DAFO i hem dut a terme una recopilació de recomanacions per al futur.

Per a finalitzar, s'ha respost la pregunta objecte d'estudi i es pot concloure, a grans trets, que Endesa SA es una companyia sobreendeutada, fet que fa difícilment sostenible a nivell econòmic la política de repartiment de dividends que segueix la companyia, a menys que les vendes i l'eficiència de la companyia augmentin.

Paraules clau:

CAME, Competència, comptes anuals, DAFO, dividends, eficiència, Endesa SA, endeutament , sector elèctric, vendes.

ODS:

- # 4. Igualtat de gènere: L'empresa aposta per la igualtat de gènere ja que tant homes com dones cobren el mateix segons conveni i es una part molt important de les polítiques de RSC de la companyia.
- # 7. Energia assequible i no contaminant: L'aposta de la companyia per les energies renovables es clara.
- # 8. Treball decent i creixement econòmic: L'empresa a través del seu conveni col·lectiu ofereix unes condicions de treball raonables, apart de tenir una protocols molt pautats sobre seguretat i salut.
- # 9. Indústria, innovació i infraestructura: L'empresa aposta per al innovació per a la descarbonització de l'energia.
- # 13. Acció pel clima: Relacionat amb el comentat anteriorment, aposta per les energies netes i la reducció de les energies provinents del carbó i petroli.

## Abstract

This paper is an economic-financial analysis of Endesa SA in 2016-2020 period, and its competition in 2016-2019 period. Through the analysis of Endesa SA financial statements, we want to answer the following question: How Endesa SA has been able to be more efficient and increase the dividend for five years in a row?

Firstly, the electricity sector has been positioned to make its more understandable to the reader. Then a summary of the company's history since its inception and an analysis of its annual accounts and their evolution was performed. We concluded that, although the sales level evolves correctly, the company is heavily in debt.

Once the analysis of the company was finalized, we proceeded to make a short introduction of the competition companies and the reason why they were selected. Therefore, we prepared an economic-financial analysis of the competition and compared it with Endesa.

With all the information previously compiled, we done a SWOT and a CAME analysis of Endesa S.A. We used the CAME analysis to resolve the deficiencies detected in the SWOT and make a list of recommendations for the future.

Finally, we answered the principal question of the paper and the main conclusion is that Endesa SA is an over-indebted company, which will develop into some difficulties in order to sustain economically the actual dividend distribution policy, unless the sales and efficiency of the company increase.

Keywords:

CAME, Competition, financial statements, SWOT, dividends, efficiency, Endesa SA, debt, electricity sector, sales.

ODS:

- # 4. Gender equality: The company is committed to gender equality as both men and women are paid the same according to the agreement and is a very important part of the company's CSR policies.
- # 7. Affordable, non-polluting energy: The company's commitment to renewable energy is clear.
- # 8. Decent work and economic growth: The company through its collective agreement offers reasonable working conditions, apart from having a very standardized protocols on safety and health.
- # 9. Industry, innovation and infrastructure: The company is committed to innovation for the decarbonization of energy.
- # 13. Climate action: Related to what has been said above, it is committed to clean energy and the reduction of energy from coal and oil.

## Introducció

El present estudi es focalitzarà en l'anàlisi dels estats financers d'Endesa SA durant el període 2016 a 2020. Aquest anàlisi no només es centra en això si no que també analitza l'evolució del sector elèctric i de la competència de la companyia, per a poder presentar una imatge fidel d'on s'ubica l'empresa a nivell sectorial.

En aquest treball final de grau (TFG) apart d'analitzar Endesa SA, com a empreses de la competència s'analitzen Iberdrola SA, Naturgy Energy Group SA i Red eléctrica corporación SA, coneguda com Red eléctrica.

## Justificació

Una de les principals motivacions que em van fer decidir sobre l'àmbit del treball del TFG va ser que, com a passatemps, m'agrada la borsa, soc un inversor, tot hi que bastant passiu, i m'agrada analitzar informació economicofinancera de les empreses per a determinar si aquesta empresa pot ser objecte d'inversió o no, per tant aquest treball se'm presenta com una bona ocasió per a posar en pràctica els coneixements adquirits durant el grau, especialment en l'anàlisi d'empreses. La segona motivació que em fa quasi una obligació fer aquest treball es que hi treballo en l'empresa queestic disposat a analitzar i la millor forma per a saber com està l'empresa, d'on ve i cap a on va es analitzant-la a fons en el treball de final de grau.

Quan em vaig plantejar l'elecció del sector, vaig pensar que el millor era analitzar un sector que se'n fes ús en la nostra vida diària i vaig pensar que ho tenia relativament fàcil degut a que l'empresa on treballo pertany al sector energètic, el qual està molt present en la nostra societat.

A l'hora d'escollir l'empresa vaig pensar en ENDESA SA, degut a què d'una banda es l'empresa on treballo i em fa especial il·lusió analitzar-la, i per l'altra degut a que és una de les empreses més antigues del sector de la generació/distribució d'electricitat, sent fundada a l'any 1944 com una empresa de generació d'electricitat un any abans de l'inici de la construcció de la central tèrmica de Compostilla.

Una altre dels factors que em va portar a escollir aquest sector i empresa va ser els canvis importants que s'esdevindran en el mateix i que seran de rellevància econòmica i social, ens trobem en una etapa on la digitalització a agafat molta rellevància degut a què es molt important per a garantir una transició energètica a una energia més descarbonitzada com diu l'article del Cinco días "Digitalizar las redes eléctricas es clave para la transición energética" així com al automatització de la xarxa elèctrica degut al telecomandament massiu que es vol dur de la mateixa, primera per a garantir un subministrament de qualitat als clients amb les mínimes interrupcions, segona degut als canvis que s'esdevenen en el model retributiu de les empreses de distribució d'energia i tercera per a evitar accidents laborals dintre de les instal·lacions de la companyia.

Un altre factor no menys important es l'electrificació del parc automobilístic, on les empreses distribuïdores d'energia hi tenen molt a dir, tal i com demostra l'article de l'economista "Iberdrola desplegará 150000 puntos de recarga de coches eléctricos".

Després de lo exposat anteriorment queda clar que el sector energètic té una rellevància social i econòmica evident.

Per a finalitzar aquest apartat, el fet de comparar-la amb altres empreses del sector que estan presents a l'IBEX 35, es per comparar diferents empreses que estan en una situació semblant degut a la regulació del mercat de la distribució d'electricitat a Espanya, on les empreses tenen un monopoli natural allà on operen.



## Objectiu i abast

L'objectiu i la pregunta a la que es pretén donar resposta en l'elaboració d'aquest treball es: **Com ho ha fet Endesa S.A per ser més eficient i augmentar el dividend durant 5 anys seguits?**

Per donar resposta a aquesta pregunta em plantejo els següents objectius:

Objectius generals:

- Descriure el sector energètic, més concretament explicar com funciona la el sector de l'electricitat a Espanya, els seus orígens i evolució.
- Resum de la història d'Endesa des de la seva fundació
- Descriure la situació financera i patrimonial d'Endesa SA en els últims 5 anys.
- Fer l'anàlisi financer de les comptes anuals d'Endesa SA.
- Comparar els comptes anuals amb les empreses del sector com són Iberdrola SA, Naturgy Energy Group SA i Red Elèctrica Corporación SA
- Fer un anàlisi sectorial per a situar a Endesa SA al mercat.
- Elaborar un anàlisi DAFO per a determinar quines son les debilitats, amenaces, fortaleses i oportunitats de l'empresa.
- Extreure conclusions de l'anàlisi efectuat.
- Plantejar una sèrie de recomanacions de futur per a la companyia.

D'altre banda com a objectius específics, sent aquests les diferents etapes per a desenvolupar el treball final de grau:

- Escollir sector i empresa a analitzar.
- Cercar la informació necessària per a efectuar el treball, tant de l'empresa a analitzar com de les empreses del sector que seran objecte de comparació.
- Sistematització informació individual, fer anàlisi d'Endesa SA
- Sistematització informació sectorial, fer anàlisi comparativa amb altres empreses del sector escollides segons criteri de presència de mercat i presència a l'IBEX-35.
- Diagnosi i conclusions, un cop fet els anàlisis fer una diagnosi i extreure conclusions de la situació economicofinancera d'Endesa SA
- Realitzar la memòria, reunir tota la informació de l'anàlisi efectuada i redactar la memòria.
- Elaborar i preparar la defensa del treball.

Pel desenvolupament del treball s'utilitzaran diferents fonts que seran recollides en l'apartat de la memòria anomenat "referències bibliogràfiques"

- Pel que respecta l'obtenció dels comptes anuals per a elaborar l'estudi de l' Endesa SA i de les altres 3 empreses escollides, les fonts a utilitzar seran les webs de les empreses i la base de dades SABI.
- Pel que respecta a l'evolució del sector ens centrarem en articles de diaris online i publicacions així com la informació què ens aportin les companyies a les seves respectives webs.

## 1 Anàlisi sectorial Endesa S.A.

Endesa S.A es l'empresa matriu de diverses empreses com serien E-Distribución redes digitales o Endesa Energia XXI per anomenar-ne dues, la resta de les empreses sortiran detallades a l'annex corresponent. En el nostre cas ens centrarem en l'anàlisi del sector energètic i més concretament de la Generació, transport, distribució i comercialització d'energia elèctrica.

### 1.1 Història

La primera referència de l'aplicació de l'electricitat a Espanya es de l'any 1852, en la que el farmacèutic Domènech va ser capaç de il·luminar la seva farmàcia a Barcelona. Posteriorment es van anar il·luminant altres establiments o carrers com les Rambles de Barcelona i el congrés dels diputats a Madrid. Fins que l'any 1876 es constitueix, juntament amb l'inici de l'electrificació industrial, la primera empresa elèctrica espanyola, anomenada Societat Espanyola de l'Electricitat.

A l'any 1885 es publica el primer decret que ordenava les instal·lacions elèctriques i tres anys més tard una ordre reial que regulava l'enllumenat elèctric de teatres. Al accelerar-se el desenvolupament de l'energia elèctrica dona peu a la creació de diverses empreses a finals del segle XIX. L'any 1901 surt publicada una estadística que diu que el 61% de la potència instal·lada era d'origen tèrmic mentre que el 39% restant utilitzava l'energia hidràulica. El problema que hi havia es que l'electricitat es generava en forma de corrent continua, el que no permetia que aquesta fos transportada gaire lluny d'on es generava.

Amb l'aparició de la corrent alterna a principis del segle XX, es va eliminar la limitació existent i es va dur a terme un desenvolupament a gran escala de centrals hidroelèctriques. Les estadístiques van canviar, passant a un 81% de la producció d'origen hidràulic, a més la potència instal·lada era de 1500 MW, 12 vegades més que a principi de segle.

A l'any 1944 es funda l'empresa UNESA, Unidad Eléctrica S.A, on estan integrades les principals companyies del sector, amb l'objectiu, d'una banda de gestionar els increments de demanda, que van provocar que hi hagués un dèficit de producció, i de promocionar les interconnexions dels diferents sistemes regionals i de l'altre creant el "Dispatching Central" des d'on es gestionaria l'explotació conjunta del sistema elèctric nacional, decidint en cada moment quines eren les centrals que estarien parades i quines operatives.

L'aplicació a partir de gener de 1953 de les Tarifes Tope Unificades incentiva el ritme de construcció de noves centrals, provocant una disminució del dèficit de capacitat de producció. Això va contribuir al ràpid creixement de l'economia espanyola, el que va provocar l'augment de la demanda energètica.

El 1970, la producció d'energia elèctrica s'havia triplicat. Es va modificar l'estructura de la generació: la producció hidroelèctrica va passar de suposar un 84% de la producció el 1960 a un 50% el 1970. També es va incrementar substancialment la producció amb fuel-oil en un context de baixos preus del petroli. A més, l'any 1968 es va incorporar la primera central nuclear a Zorita dels Cans (Guadalajara).

Aquesta situació es va mantenir fins que al maig de 1973 es va començar a produir una escalada dels preus del petroli. Una part substancial del parc tèrmic posat en servei en els anys anteriors utilitzava derivats del petroli com a combustible, a causa de l'estabilitat en preus i la seva facilitat d'utilització fins a aquests moments. Després de la segona crisi del petroli, el 1979, es van prendre mesures per contenir la dependència del petroli.

Als anys 80 van entrar en servei les centrals de carbó nacional. Simultàniament, entre 1980 i 1986 van entrar en servei cinc grups nuclears. També es va començar a apostar per la cogeneració i les energies renovables. A la fi dels vuitanta el sector elèctric espanyol es trobava en una situació amb una elevada capacitat ociosa, com a conseqüència de la política que va fomentar la construcció de centrals de combustibles alternatius al petroli, amb creixements moderats de la demanda i, per altra banda, un elevat endeutament amb alts tipus d'interès.

Els primers passos per estabilitzar la situació economicofinancera de les empreses de el sector es van donar el 1985, però el major assoliment en l'estabilització de el sector va ser l'establiment d'un nou sistema de càlcul de les tarifes elèctriques que permetés disminuir el desequilibri financer. Aquest sistema, conegut com Marc Legal i Estable i es va començar a aplicar gradualment a partir de 1988.

L'any 1997 entra en vigor la Llei 54/1997 que permet l'entrada de nous agents al sector elèctric, com les comercialitzadores independents o les cooperatives d'energies renovables. Aquesta llei està ja derogada per la nova Llei del sector elèctric, Llei 24/2013 . (Wikipedia.es, 2021)

En el període 1996-2001, la demanda d'electricitat es va incrementar en més d'un 30%, molt per sobre de les previsions. Aquest fet va ser acompanyat d'un increment encara més gran de la demanda punta (44%), amb la qual es determinen les necessitats d'infraestructures elèctriques, tant de generació com de transport i distribució. En aquest mateix període, els preus mitjans de l'electricitat es van reduir un 30% en termes reals. El sector elèctric, en conjunt, es va veure dificultats per atendre puntualment aquest creixement no previst, a causa dels terminis de desenvolupament que requereixen totes aquestes infraestructures (diversos anys en el millor dels casos), en un entorn de creixent incertesa, a causa de la liberalització de el sector i l'absència d'un sistema regulador previsible.

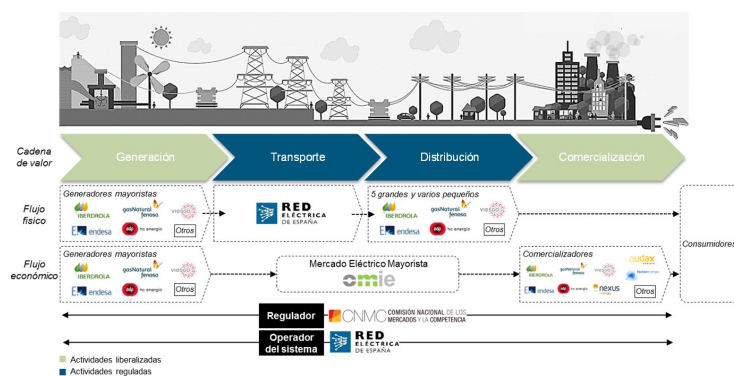
A partir d'aquí, el segle XXI s'ha vist abocat a fer front a nombrosos reptes. El sistema de producció d'energia elèctrica es troba immers en un procés de transformació en la seva configuració, les fonts d'energia primària que inclouen les renovables, les tecnologies a utilitzar i els requisits mediambientals (compromís 20-20-20). També, des d'una concepció tradicional en què grans centres de generació proveïen als llocs de consum per mitjà de xarxes de transport i distribució de gran capacitat i distància, s'està evolucionant cap al que s'ha anomenat "Generació Distribuïda" d'energia elèctrica. En aquesta nova concepció, els punts de generació i consum es troben més pròxims, i les pèrdues de transport i distribució poden disminuir significativament. En aquest context, agafa importància l'adequada integració de les fonts de generació renovables (amb el seu caràcter intermitent i no gestionable) i el concepte d'eficiència energètica. En tots dos casos, tant des d'un punt de vista tècnic com econòmic. Addicionalment, sorgeixen altres conceptes com microxarxes, vehicles elèctrics, tecnologies d'emmagatzematge, línies de transport de corrent continu (HVDC), comptadors intel·ligents, xarxes intel·ligents, gestió activa de la demanda, autoconsum, etc. que es van posant en marxa a poc a poc. (EnergíaySociedad.es, 2020)

## 1.2 Característiques del sector elèctric

A nivell econòmic podem dir que els nivells de consum elèctric són un dels elements més rellevants a del desenvolupament industrial de país, i guarda molts paral·lelismes amb el creixement del PIB. A nivell social podem dir que el nivell d'electrificació és una senyal clara del nivell de benestar de la societat.

Veure imatge a l'annex 1.1.1 sobre l'esquema bàsic d'electrificació a Espanya.

A continuació introduïrem el sector de l'electricitat en les seves 4 variants, que són la Generació, transport, distribució i comercialització. En el sector elèctric en funció d'una variant o un altre pertany al mercat regulat o al mercat liberalitzat, tal i com s'exposa en la imatge següent:



Font: energiaysociedad.es

Les activitats de transport i les de distribució estan regulades, al estar subjectes a economies d'escala i les de generació i comercialització estan liberalitzades. A continuació detallarem els quatre apartats amb les seves particularitats:

## 1.3 Característiques del mercat de la generació elèctrica a Espanya

La definició de productors d'energia per part de la llei del sector elèctric és: aquelles persones físiques o jurídiques que tenen la funció de generar energia elèctrica, així com les de construir, operar i mantenir les centrals de producció. En cap cas tindran la condició de productors dels consumidors amb autoproducció d'energia elèctrica. (LSE, 2013)

Cal recordar que segons esmenta aquesta llei es una activitat liberalitzada, és a dir, ens hi trobem els generadors majoristes, que són els que tenen la gran majoria del mercat, Iberdrola, Naturgy (antiga Gasnatural), Viesgo, Endesa i EDP i altres generadors minoristes que envien el seu excedent a la xarxa, per així poder ser aprofitat per la mateixa i augmentar-ne la capacitat.

Pel que respecta al seu règim econòmic, els productors d'energia elèctrica inclosos en el règim ordinari perceben ingressos per la venda d'energia i capacitat en funció dels preus fixats en els mercats spot, que són on es ven i es compra l'electricitat, i a termini d'electricitat i de serveis d'ajust (resolució de restriccions tècniques, banda secundària, energia secundària i terciària, gestió de desviaments, etc.) i d'alguns complements regulats (en l'actualitat, l'incentiu a la inversió, per exemple). Els generadors s'han vist afectats per diverses lleis com són la 13/2012 que modifica el sistema de retribució dels costos, la 20/2012, que aprofundia més en les retallades a les activitats de producció d'energia elèctrica i finalment la llei 15/2012 de mesures fiscals per a la sostenibilitat energètica, on es creen nous impostos per a reduir el dèficit tarifari. (EnergíaySociedad.es, 2020). No entrarem amb més detalls degut a la gran complexitat reguladora que existeix en el mercat de l'energia elèctrica

### 1.3.1 El dèficit tarifari

El dèficit de tarifa és la diferència entre la suma total recaptat a través dels peatges d'accés a les xarxes i càrrecs (preus regulats que fixa l'Administració i paguen els consumidors per accedir a Sistema) i els costos reals associats a aquestes tarifes (costos de transportar, distribuir, subvencionar determinades energies i altres activitats i serveis que segons l'ordenament jurídic es retribueixen amb càrrec a el Sistema)

A tall d'exemple, il·lustra l'any 2013 atès que va ser l'últim any fins a la data en què es va produir dèficit en el sector. El desajust entre els costos de subministrament elèctric de l'any 2013, que van ascendir a 17.596 M €, i els ingressos recaptats a través dels peatges d'accés i càrrecs, que van ascendir a 14.056 M €, va ser de 3.540 M €.

La gràfica es pot veure a l'Annex 1.1.2

## 1.4 Característiques del mercat del transport d'energia elèctrica a Espanya

La LSE defineix al transportista és aquella societat mercantil que té la funció de transportar energia elèctrica, així com construir, mantenir i maniobrar les instal·lacions de transport.

Les línies de transport són aquelles en les que la tensió es igual o superior a 220 kV i aquelles que encara que siguin de tensió inferior compleixin les funcions de transport, per exemple en el cas de les illes i les instal·lacions de interconnexions internacionals i els amb els sistemes de les illes i extrapeninsulars.

En el cas de la xarxa de transport es produeix un monopoli natural degut a les economies d'escala, ja que tenen unes barreres molt importants d'accés al sector, com per exemple la quantitat d'infraestructura necessària. En el cas d'Espanya, l'operadora es Red Eléctrica de España des de l'aplicació de la llei 17/2007.

Pel que respecta al règim econòmic, el transport de l'energia elèctrica regulat pel Reial Decret 2819/1998 per a les instal·lacions posades en servei abans de l'1 de gener de 2008, i mitjançant el Reial Decret 325/2008, per les instal·lacions posades en servei a partir de l'1 de gener de 2008. en virtut d'ambdós reials decrets, aquestes instal·lacions són retribuïdes, amb caràcter general, d'acord amb costos unitaris estàndards d'inversió i d'explotació (operació, manteniment i estructura), fixant una retribució determinada per al capital invertit. No entrarem amb més detalls degut a la gran complexitat reguladora que existeix en el mercat de l'energia elèctrica (EnergíaySociedad.es, 2020)

A continuació detallem algunes de les magnituds del sector del transport, són xifres de l'any 2017:

Xifres any 2017	Red elèctrica de España
Km de xarxa	>43000
Posicions de subestacions	>5400
Capacitat de transformació en Megavoltampers	>85000

Font: Energiaysociedad

## 1.5 Característiques del mercat de la distribució d'energia elèctrica a Espanya

La distribució elèctrica s'encarrega de portar l'electricitat des de la sortida de les xarxes de transport fins al consumidor final.

Les instal·lacions de distribució són totes aquelles inferiors a 220 kV i que no exerceixin funcions de transport.

A Espanya ens trobem 5 grans distribuïdores i més de 300 petites distribuïdores que tenen menys de 100000 clients.

Pel que respecta al règim econòmic, al ser més complexa que el de transport el podem

resumir en els següents punts:

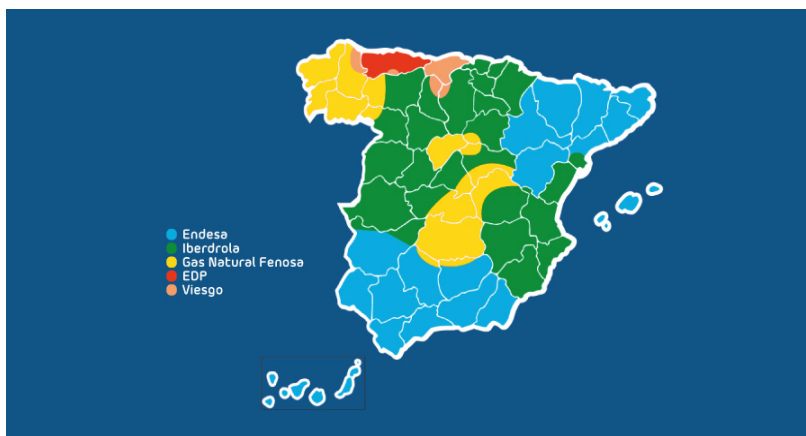
- La retribució per inversió serà dels actius en servei no amortitzats
- La taxa de retribució financera està referenciada a les Obligacions l'Estat a deu anys més un diferencial adequat per a una activitat de baix risc (200 pb durant el primer període regulador, és a dir fins al 31 de desembre de al 2019)
- La meritació i el cobrament de la retribució generada per instal·lacions posades en servei l'any n s'inicia l'any n + 2
- La metodologia inclourà incentius que corresponguin per qualitat de subministrament, reducció de pèrdues (Energiasociedad, 2021)

## 1.6 Característiques del mercat de la comercialització d'energia elèctrica a Espanya

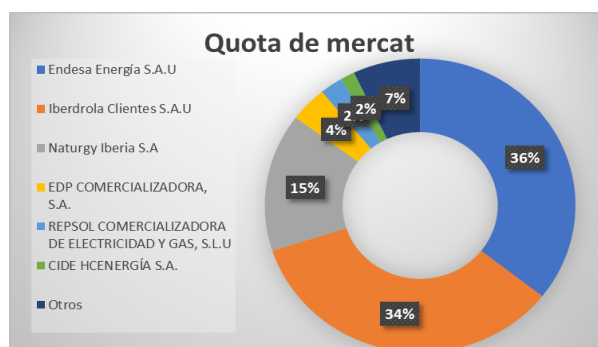
El subministrament d'electricitat consisteix en el lliurament d'energia a clients finals a canvi d'una contraprestació econòmica. Aquesta activitat la desenvolupen les empreses comercialitzadores en règim de competència.

Aquestes empreses adquireixen l'energia en el mercat de producció i la subministren als clients finals, que l'han de destinar a la seva propi consum. Aquesta adquisició d'energia és el principal valor afegit de l'activitat de comercialització. Per a això, l'empresa subministradora ha de realitzar una previsió de consum de el client (o segment de clients) i planificar l'adquisició d'energia mitjançant les diferents formes de contractació (mercat diari, mercats a termini o contractació bilateral).

Mapa sectorial empreses distribuïdores a Espanya



Font: Alcanzia.es



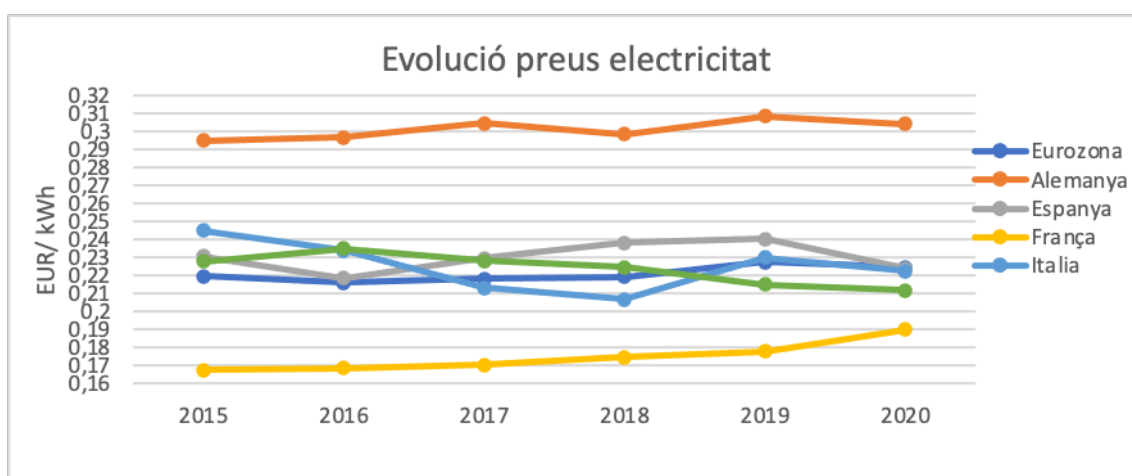
Font: Expansión.com Elaboració pròpia

Per dur l'energia a consumidor, les empreses comercialitzadores fan ús de les xarxes de transport i distribució, mitjançant la contractació i el pagament dels peatges d'accés. Les condicions d'accés a les xarxes i els preus dels peatges corresponents estan regulats per l'Administració, de manera que es realitza en les mateixes condicions per a totes les comercialitzadores.

Per tant, les empreses comercialitzadores són societats mercantils que, accedint a les xarxes de transport o distribució, adquireixen energia per a la seva venda als consumidors, a altres subjectes de sistema o per realitzar operacions d'intercanvi internacional segons està establert en la Llei 24 / 2013 del Sector Elèctric. (Energiasociedad.es, 2021)

### 1.6.1 Evolució dels preus de l'electricitat

Mereix especial menció l'evolució dels preus que ha patit l'electricitat en els últims 6 anys, a continuació veiem un gràfic on es reflexa la situació d'Espanya respecte als països més importants de la UE i la mitjana de la UE.



Font: Eurostat, Elaboració pròpia

Analitzant el gràfic ens trobem que el segon país que té els preus més cars d'Europa a més d'estar per sobre de la mitjana europea és Espanya.

Els factors que porten a aquest comportament dels preus a Espanya, es deuen a:

- Degut a que com està regulat el mercat a Espanya el preu de la llum es marca segons oferta y demanda, a més demanda, es genera electricitat amb mitjans més costosos, per exemple carbó o petroli, fet que provoca que la llum augmenti de preu.
- L'IVA de l'electricitat a Espanya és del 21%, es porta demanant fa anys, sense èxit, que es baixi al mínim exigint per la normativa europea. Apart l'electricitat té altres impostos que es carreguen a les companyies com l'impost elèctric que és un 5,11%, la taxa municipal etc...
- El fet que França tingui l'electricitat tan barata és degut entre d'altres motius, a que molta de la generació d'electricitat es fa mitjançant les centrals nuclears, que són la forma més eficient i econòmica de generar-la, a França la generació nuclear arriba fins al 78% de l'electricitat total que consumeix el país.



## 2 Endesa S.A.

Endesa S.A pertany al grup Enel, que posseeix el 70,14%, el grup Enel és una de les companyies energètiques més importants del món, amb presència a més de 30 països segons la seva pàgina web, oferint serveis de tot tipus relacionats amb l'energia, així com està present amb xarxes de distribució tant d'energia elèctrica com de gas en els països on està present a través de les seves filials, com seria el cas d'Endesa.

Pel que fa la història d'Endesa S.A, aquesta es fundada l'any 1944, un any abans que s'iniciés la construcció de la central tèrmica de Compostilla, que es posa en marxa el 1957.

El 1972 es fusiona amb Hidrogalicia, i en aquesta dècada i la següent adquireix diferents explotacions mineres a As Pontes (La Corunya) i Andorra (Terol); d'altra banda també posa en marxa les centrals tèrmiques d'As Pontes (La Corunya), Andorra i Escatrón (Terol i Saragossa) i Litoral (Almeria) i inicia el funcionament dels grups dièsel de Ceuta i Melilla i el grup II de la central nuclear d'Ascó, a Tarragona.

L'any 1991 es produeix un creixement exponencial d'Endesa adquirint el 87,6% d'Electra de Viesgo, el 40% de Fecsa, el 33,5% de Sevillana de Electricidad i el 24,9% de Nansa.

Un any després adquireix el 61,9% de Carboex i s'introdueix al mercat sud-americà, entrant com a soci capitalista a Electricidad de Argentina i Yacylec.

El 1993 compra el 55% de la societat Hidroelèctrica de Cataluña (Hecsa) i entra dintre de la companyia portuguesa Tejo Energia. Un any després hi ha una segona OPV, amb la qual l'Estat redueix la seva participació a Endesa al 66,89% del capital. En aquest any es constitueix, amb participació d'Endesa, la Companyia Peruana de Electricidad i Distrilima i adquireix el 11,78% del capital de la Sociedad General de Aguas de Barcelona (Agbar).

El 1996 amplia la participació fins al 75 per cent del capital a Fecsa i Sevillana de Electricidad.

A l'any 2000 l'empresa agafa un nou rumb empresarial, centrada en la creació de valor, després de desestimar la fusió amb Iberdrola. L'empresa es seleccionada per a incorporar-se a l'índex Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World), que agrupa 300 empreses líders de 23 països que destaquen per la seva aplicació dels criteris de desenvolupament sostenible. Al mateix temps es renova la presència de l'empresa al Dow Jones Stoxx Sustainability Index (DJSI Stoxx) europeu.

Al 2002 constitueix, juntament amb l'empresa portuguesa Sonae, una empresa mixta per comercialitzar electricitat a Portugal.

A partir del 2005 es produeixen una sèrie de moviments clau en el capital d'Endesa, després de diverses ofertes públiques d'adquisició d'accions (OPA) en què intervenen Gas Natural, E.ON, Acciona i Enel. L'octubre del 2007, el Consell d'Administració d'Endesa adopta els acords necessaris per adaptar la seva composició a l'estructura de propietat derivada de la culminació amb èxit de l'OPA d'Acciona i Enel.

En la segona dècada dels 2000, Enel arriba a un acord amb Acciona per a la compra de totes les accions que posseïa d'Endesa. Aquest fet converteix a Enel amb el accionista principal amb un 92,06% del capital social.

El 2014, després d'una OPV, la participació d'Enel a Endesa passa a ser del 70,14 per cent.

A l'any 2016 l'empresa renova la seva marca amb un nou logotip. Aquest nou posicionament pretén accelerar el procés d'obertura d'Endesa per apropar l'empresa a la societat i fer front als nous desafiaments que afronta el sector.

El juliol de 2016 any adquireix el 60% d' Enel Green Power, el quart operador del sector espanyol de renovables.



En els últims anys l'empresa ha reforçat l'aposta per la transició energètica cap a un model descarbonitzat, invertint en energies renovables i en la digitalització de la xarxa i mantenint focus en millorar l'eficiència del servei als seus clients.

## **2.1 Anàlisi patrimonial i financer**

### *2.1.1 Introducció als estats financers consolidats d' Endesa S.A*

S'efectua l'estudi dels comptes anuals consolidats d' Endesa S.A, disponibles tant a la base de dades SABI com a la seva pròpia web del 2016 a l'any 2020. Aquestes estan auditades per KPMG al 2020 i Ernst&Young del 2016 al 2019, amb una opinió favorable sense excepcions dels auditors. A partir de l'estudi dels estats financers podrem obtenir una imatge econòmica i financera de l'empresa que ens permetrà respondre a la pregunta plantejada en aquest projecte. Els comptes estan presentats en milions d'euros ja que es com l'expressa Endesa S.A en les comptes que surten a la seva pàgina web.

Per als ràtios, el càlcul i el seu posterior anàlisi prenem com a base el material docent de l'assignatura "Anàlisi dels estats financers de la UOC, de Campa y Porras (2015).

### *2.1.2 Anàlisi del balanç de situació consolidat*

En les següents taules ens trobem el balanç de situació consolidat amb els corresponent percentatges tant verticals com horitzontals, els valors del balanç corresponen a data de tancament 31 de desembre de cada any i estan extrets directament de la web d'Endesa S.A.

Un cop finalitzat l'anàlisi dels estats financers s'efectuarà un resum donant tant conclusions com recomanacions.

Taula 1: Percentatges verticals balanços de situació consolidats Endesa S.A 2016 – 2020. Import en milions d'euros

Massa/Submassa patrimonial	Any/Percentatge Vertical									
	2020 Millions EUR	%	2019 Millions EUR	%	2018 Millions EUR	%	2017 Millions EUR	%	2016 Millions EUR	%
<b>ACTIU</b>										
<b>A)Actiu No Corrent</b>	<b>25.828</b>	<b>80,56</b>	<b>25.881</b>	<b>80,93</b>	<b>26.001</b>	<b>82,14</b>	<b>25.507</b>	<b>82,18</b>	<b>25.529</b>	<b>82,45</b>
Immobilitzat material	21.354	66,60	21.329	66,69	21.840	68,99	21.727	70,00	21.891	70,70
Inversions immobiliàries	58	0,18	61	0,19	62	0,20	9	0,03	20	0,06
Actiu intangible	1.399	4,36	1.375	4,30	1.355	4,28	1.196	3,85	1.172	3,79
Fons de comerç	462	1,44	462	1,44	479	1,51	459	1,48	300	0,97
Inversions comptabilitzades pel mètode de participació	217	0,68	232	0,73	249	0,79	205	0,66	208	0,67
Actius financers no corrents	947	2,95	908	2,84	858	2,71	769	2,48	714	2,31
Actius per impost diferit	1.391	4,34	1.514	4,73	1.158	3,66	1.142	3,68	1.224	3,95
<b>B)Actiu corrent</b>	<b>6.234</b>	<b>19,44</b>	<b>6.100</b>	<b>19,07</b>	<b>5.655</b>	<b>17,86</b>	<b>5.530</b>	<b>17,82</b>	<b>5.435</b>	<b>17,55</b>
Existències	1.077	3,36	1.177	3,68	1.473	4,65	1.267	4,08	1.202	3,88
Deutors comercials i altres comptes a cobrar	3.577	11,16	3.485	10,90	2.955	9,33	3.100	9,99	3.452	11,15
Actius financers corrents	1.177	3,67	1.215	3,80	983	3,11	764	2,46	363	1,17
Efectiu i altres Mitjans líquids equivalents	403	1,26	223	0,70	244	0,77	399	1,29	418	1,35
Actius no corrents mantinguts per a la venda i d'activitats interrompudes										
<b>TOTAL ACTIU (A+B)</b>	<b>32.062</b>	<b>100,00</b>	<b>31.981</b>	<b>100,00</b>	<b>31.656</b>	<b>100,00</b>	<b>31.037</b>	<b>100,00</b>	<b>30.964</b>	<b>100,00</b>
<b>A)Patrimoni Net</b>	<b>7.465</b>	<b>23,28</b>	<b>7.837</b>	<b>24,51</b>	<b>9.181</b>	<b>29,00</b>	<b>9.233</b>	<b>29,75</b>	<b>9.088</b>	<b>29,35</b>
De la Societat Dominant	7.315	22,82	7.688	24,04	9.037	28,55	9.096	29,31	8.952	28,91
Dels interessos minoritaris	150	0,47	149	0,47	144	0,45	137	0,44	136	0,44
<b>B)Passiu No Corrent</b>	<b>16.042</b>	<b>50,03</b>	<b>15.679</b>	<b>49,03</b>	<b>14.781</b>	<b>46,69</b>	<b>14.269</b>	<b>45,97</b>	<b>14.355</b>	<b>46,36</b>
Ingressos Diferits	4.517	14,09	4.576	14,31	4.587	14,49	4.730	15,24	4.712	15,22
Provisions no Corrents	3.704	11,55	3.686	11,53	3.325	10,50	3.382	10,90	3.718	12,01
Deute Financer no Corrent	5.937	18,52	5.652	17,67	4.975	15,72	4.414	14,22	4.223	13,64
Altres passius no corrents	831	2,59	678	2,12	757	2,39	646	2,08	601	1,94
Passius per Impost Diferit	1.053	3,28	1.087	3,40	1.137	3,59	1.097	3,53	1.101	3,56
<b>C)Passiu Corrent</b>	<b>8.555</b>	<b>26,68</b>	<b>8.465</b>	<b>26,47</b>	<b>7.694</b>	<b>24,31</b>	<b>7.535</b>	<b>24,28</b>	<b>7.521</b>	<b>24,29</b>
Deute Financer Corrent	1.372	4,28	955	2,99	1.046	3,30	978	3,15	1.144	3,69
Provisions Corrents	477	1,49	576	1,80	571	1,80	425	1,37	567	1,83
Creditors Comerciales y altres Passius Corrents	6.706	20,92	6.934	21,68	6.077	19,20	6.132	19,76	5.810	18,76
Passius associats a Actius no Corrents Mantinguts per a la venda i d'activitats interrompudes										
<b>TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU (A + B + C)</b>	<b>32.062</b>	<b>100,00</b>	<b>31.981</b>	<b>100,00</b>	<b>31656</b>	<b>100,00</b>	<b>31.037</b>	<b>100,00</b>	<b>30.964</b>	<b>100,00</b>

Taula 2: Percentatges horitzontals balanços de situació consolidats Endesa S.A 2016 – 2020. Import en milions d'euros

Massa/Submassa patrimonial	Any/Percentatge horitzontal										
	2020 Millions EUR	% 2020 Base 2016	%	2019 Millions EUR	%	2018 Millions EUR	%	2017 Millions EUR	%	2016 Millions EUR	%
<b>ACTIU</b>											
<b>A)Actiu No Corrent</b>	<b>25.828</b>	<b>101,17%</b>	<b>99,80%</b>	<b>25.881</b>	<b>99,54%</b>	<b>26.001</b>	<b>101,94%</b>	<b>25.507</b>	<b>99,91%</b>	<b>25.529</b>	<b>100,00%</b>
Immobilitzat material	21.354	97,55%	100,12%	21.329	97,66%	21.840	100,52%	21.727	99,25%	21.891	100,00%
Inversions immobiliàries	58	290,00%	95,08%	61	98,39%	62	688,89%	9	45,00%	20	100,00%
Actiu intangible	1.399	119,37%	101,75%	1.375	101,48%	1.355	113,29%	1.196	102,05%	1.172	100,00%
Fons de comerç	462	154,00%	100,00%	462	96,45%	479	104,36%	459	153,00%	300	100,00%
Inversions comptabilitzades pel mètode de participació	217	104,33%	93,53%	232	93,17%	249	121,46%	205	98,56%	208	100,00%
Actius financers no corrents	947	132,63%	104,30%	908	105,83%	858	111,57%	769	107,70%	714	100,00%
Actius per impost diferit	1.391	113,64%	91,88%	1.514	130,74%	1.158	101,40%	1.142	93,30%	1.224	100,00%
<b>B)Actiu corrent</b>	<b>6.234</b>	<b>114,70%</b>	<b>102,20%</b>	<b>6.100</b>	<b>107,87%</b>	<b>5.655</b>	<b>102,26%</b>	<b>5.530</b>	<b>101,75%</b>	<b>5.435</b>	<b>100,00%</b>
Existències	1.077	89,60%	91,50%	1.177	79,90%	1.473	116,26%	1.267	105,41%	1.202	100,00%
Deutors comercials i altres comptes a cobrar	3.577	103,62%	102,64%	3.485	117,94%	2.955	95,32%	3.100	89,80%	3.452	100,00%
Actius financers corrents	1.177	324,24%	96,87%	1.215	123,60%	983	128,66%	764	210,47%	363	100,00%
Efectiu i altres Mitjans líquids equivalents	403	96,41%	180,72%	223	91,39%	244	61,15%	399	95,45%	418	100,00%
Actius no corrents mantinguts per a la venda i d'activitats interrompudes											
<b>TOTAL ACTIU (A+B)</b>	<b>32.062</b>	<b>103,55%</b>	<b>100,25%</b>	<b>31.981</b>	<b>101,03%</b>	<b>31.656</b>	<b>101,99%</b>	<b>31.037</b>	<b>100,24%</b>	<b>30.964</b>	<b>100,00%</b>
<b>A)Patrimoni Net</b>	<b>7.465</b>	<b>82,14%</b>	<b>95,25%</b>	<b>7.837</b>	<b>85,36%</b>	<b>9.181</b>	<b>99,44%</b>	<b>9.233</b>	<b>101,60%</b>	<b>9.088</b>	<b>100,00%</b>
De la Societat Dominant	7.315	81,71%	95,15%	7.688	85,07%	9.037	99,35%	9.096	101,61%	8.952	100,00%
Dels interessos minoritaris	150	110,29%	100,67%	149	103,47%	144	105,11%	137	100,74%	136	100,00%
<b>B)Passiu No Corrent</b>	<b>16.042</b>	<b>111,75%</b>	<b>102,32%</b>	<b>15.679</b>	<b>106,08%</b>	<b>14.781</b>	<b>103,59%</b>	<b>14.269</b>	<b>99,40%</b>	<b>14.355</b>	<b>100,00%</b>
Ingressos Diferits	4.517	95,86%	98,71%	4.576	99,76%	4.587	96,98%	4.730	100,38%	4.712	100,00%
Provisions no Corrents	3.704	99,62%	100,49%	3.686	110,86%	3.325	98,31%	3.382	90,96%	3.718	100,00%
Deute Financer no Corrent	5.937	140,59%	105,04%	5.652	113,61%	4.975	112,71%	4.414	104,52%	4.223	100,00%
Altres passius no corrents	831	138,27%	122,57%	678	89,56%	757	117,18%	646	107,49%	601	100,00%
Passius per Impost Diferit	1.053	95,64%	96,87%	1.087	95,60%	1.137	103,65%	1.097	99,64%	1.101	100,00%
<b>C)Passiu Corrent</b>	<b>8.555</b>	<b>113,75%</b>	<b>101,06%</b>	<b>8.465</b>	<b>110,02%</b>	<b>7.694</b>	<b>102,11%</b>	<b>7.535</b>	<b>100,19%</b>	<b>7.521</b>	<b>100,00%</b>
Deute Financer Corrent	1.372	119,93%	143,66%	955	91,30%	1.046	106,95%	978	85,49%	1.144	100,00%
Provisions Corrents	477	84,13%	82,81%	576	100,88%	571	134,35%	425	74,96%	567	100,00%
Creditores Comerciales y altres Passius Corrents	6.706	115,42%	96,71%	6.934	114,10%	6.077	99,10%	6.132	105,54%	5.810	100,00%
Passius associats a Actius no Corrents Mantinguts per a la venda i d'activitats interrompudes											
<b>TOTAL PATRIMONI NET I PASSIU (A + B + C)</b>	<b>32.062</b>	<b>103,55%</b>	<b>100,25%</b>	<b>31.981</b>	<b>101,03%</b>	<b>31656</b>	<b>101,99%</b>	<b>31.037</b>	<b>100,24%</b>	<b>30.964</b>	<b>100,00%</b>

Els càlculs per a obtenir els percentatges verticals i horitzontals es poden consultar als annexos 2 i 3 respectivament.

A continuació es detallen les diferents conclusions que es poden extreure dels balanços i dels seus percentatges horitzontals i verticals:

#### Estructura econòmica (actiu)

En els 5 exercicis estudiats ens trobem que la partida de l'actiu no corrent es la que té més pes, no obstant es veu reduïda en percentatge any a any fins a quedar-se amb un 80,56% al 2020, aquesta reducció està directament influenciada per l'augment de l'actiu corrent, especialment els actius financers corrents que es veuen incrementats en 800 milions d'euros des de l'any 2016 a l'any 2020, d'aquesta dada no surt res mencionat a les memòries dels diferents anys, però podria ser que l'empresa aprofitant el cicle alcista borsari que es viu durant aquest dècada s'hagués decidit per ampliar posicions en productes d'aquesta índole .

En línies generals podem dir que l'actiu total no pateix grans variacions en aquests 5 anys, augmentant en 1100 milions d'euros des de l'any 2016 a l'any 2020.

#### Estructura financera (passiu i patrimoni net)

L'estructura financera de l'empresa es manté estable en aquests 5 anys analitzats, no obstant ens trobem que el patrimoni net passa de ser quasi un 30% l'any 2016 a un 23,28% l'any 2020, això ve provocat principalment per la reducció dels recursos propis aportats per al societat dominant degut al repartiment de dividends durant aquests 5 anys, que segons política d'empresa ha de ser creixent, la reducció es de 1600 milions d'euros en aquests període. Com a contrapartida ens trobem que el passiu no corrent es el que més augmenta, en 1687 milions d'euros en 5 anys , bona part d'aquest augment es degut a que s'incrementa el deute financer no corrent en 1714 milions d'euros durant els períodes estudiats. Aquest augment es degut a diferents crèdits demanats durant aquests anys a diferents entitats com l'ICO al BEI i amb la matriu Enel que ascendeix a 1000 milions d'euros.

Per a finalitzar l'anàlisi el passiu corrent es veu incrementat en 1034 milions d'euros, la partida que més augmenta es la dels creditors comercials y altres passiu corrents, on és 900 milions d'euros més gran que a l'any 2016.

#### Equilibri patrimonial

Ens trobem una empresa que manté el seu fons de maniobra en negatiu durant els període analitzat, els valors son 2000 milions d'euros en negatiu durant els 5 anys aproximadament, en l'apartat d'anàlisi financera surten detallats els resultats. Tal i com apareix en la memòria de la companyia, degut a que l'import disponible en les línies de crèdit a llarg termini, l'empresa té recursos suficient per a continuar les seves operacions i liquidar els actius i els passius que consten al balanç de situació.

### 2.1.3 Anàlisi financer

En la següent taula es mostra l'anàlisi financer d'Endesa SA a través dels ràtios de liquiditat i d'endeutament a més del fons de maniobra de la companyia. Després s'analitzen les dades més rellevants extretes dels ràtios. A l'annex 3.1 es troben els diferents càlculs per a obtenir els ràtios.

Taula 3: Ràtios d'anàlisi financer del 2016 al 2020

RÀTIOS DE LIQUIDITAT					
Dades/anys	2020	2019	2018	2017	2016
Liquiditat	0,60	0,58	0,54	0,57	0,56
Tresoreria	0,05	0,03	0,03	0,05	0,06
Ràtio Fons de maniobra	0,73	0,72	0,73	0,73	0,72
Regla d'or	0,91	0,91	0,92	0,92	0,92
RÀTIOS D'ENDEUTAMENT					
Endeutament	3,29	3,08	2,45	2,36	2,41
Ràtio de recursos permanents	0,73	0,74	0,76	0,76	0,76
Ràtio de qualitat del deute	0,53	0,54	0,52	0,53	0,52
Garantia	1,30	1,32	1,41	1,42	1,42
Fermesa/consistència	1,61	1,65	1,76	1,79	1,78
Estabilitat	3,46	3,30	2,83	2,76	2,81
FONS DE MANIOBRA					
Fons de maniobra	-2321,00	-2365,00	-2039,00	-2005,00	-2086,00

#### Ràtios de liquiditat

- Ràtio de liquiditat:** Mesura la capacitat de l'empresa per a satisfer deutes a curt termini, excepte la partida d'existències. Ens proporciona informació sobre la solvència a curt termini. En aquest Endesa té un problema, al estar molt per sota d'1 degut a que les actius financers a c/t + l'efectiu de l'empresa tenen un valors baixos respecte al passiu corrent, no obstant s'observa una tendència positiva ja que en el període analitzat, aquesta ràtio s'ha anat aproximant a 1, encara que en el 2020, el seu millor any, encara està a 0,4 punts per sota. Aquest
- Ràtio de tresoreria:** Indica la correlació entre actius líquids i els passius a curt termini, el valor òptim seria aproximadament entre el 0,2 i el 0,3. Ens trobem que en cap dels anys del període analitzat s'aproxima a aquesta xifra, el que es un indicador de insuficient liquiditat per atendre els deutes a curt termini. Aquests valors son degut a un fet semblant al ràtio anterior, ens trobem un valor de passiu corrent molt alt respecte a l'efectiu disponible.
- Ràtio del Fons de Maniobra:** Mesura la capacitat de l'empresa per atendre els seus deutes sense alterar l'estructura financera, el valor òptim seria aproximadament entre 1,5 i 2. Seguint la tònica dels ràtios anteriors està bastant per sota del valor tipus, degut a què com ens els casos anteriors ens trobem un passiu corrent molt elevat respecte a l'actiu corrent, en concret

per sota d'1 ja que el fons de maniobra es negatiu. No obstant no genera problema ja que l'empresa funciona sense problemes tot hi tenir un fons de maniobra negatiu.

- d) **Regla d'or:** Mesura la manera sobre com està finançat l'immobilitzat de l'empresa. En el nostre cas la ràtio està per sota d'1 que es el valor òptim, mantenint-se estable entre 0,91 i 0,92. L'actiu no corrent es finança amb recursos permanent i part del passiu corrent conseqüentment es troba en situació de desequilibri patrimonial.

### Ràtios d'endeutament

- a) **Ràtio d'endeutament:** mesura la intensitat en què l'empresa ha utilitzat recursos financers aliens per finançar la seva inversió, el seu valor òptim es 1. En la taula 3 observem com el valor està molt per sobre d'1, indicador que el nivell de deute es excessiu, estem davant d'una estructura financera que té una dependència molt alta del crèdit, però pel que es dedueix de la memòria encaixa amb la política financera de la companyia i de l'accionista majoritari.
- b) **Ràtio de recursos permanents:** Proporciona informació sobre l'estabilitat del seu finançament, com més gran és el valor, més estabilitat en el finançament, degut a què ens indica que l'empresa prefereix utilitzar els recursos propis i finançament aliè a llarg termini. En el cas d'Endesa SA el ràtio disminueix en aquest període observat des de 0,76 a 0,73 a l'any 2020, per tant s'observa una tendència negativa en aquest ràtio, degut principalment al la disminució del PN que decreix molt més en aquests 5 anys que augmenta el passiu no corrent.
- c) **Ràtio de qualitat del deute:** Proporciona informació sobre la qualitat del passiu, com més petit és el valor, millor situació tindrà l'empresa. En el cas d'Endesa SA ens trobem que el valor oscil·la entre 0,52 i 0,54 en el període analitzat, això es fruit que el passiu no corrent té molt més pes que el passiu corrent en el balanç de l'empresa. Podem dir que aquest ràtio està en valor correcte.
- d) **Ràtio de garantia:** És l'encarregada de mesurar el pes dels deutes sobre el volum total de l'actiu, el seu valor correcte és entre 1,5 i 3. Els valors d'Endesa SA son aproximats a 1,5 però no arriben, el problema es que s'aprecia una tendència negativa en aquest ràtio en el període estudiat.
- e) **Ràtio de fermesa/consistència:** Ens informa del grau de seguretat que l'empresa ofereix als creditors a llarg termini, el valor òptim seria 2. En el cas d'Endesa SA veiem que minva en el període estudiat. L'empresa ha descuidat aquest ràtio, un dels motius podria ser que un dels creditors a llarg termini que té l'empresa és la seva matriu, Enel.
- f) **Ràtio d'estabilitat:** Reflecteix la part del actiu corrent finançada pels recursos propis, el valor òptim es 1. Durant el període analitzat trobem que el ràtio es sempre superior a 1 degut a que l'actiu no corrent té un pes alt en l'estructura empresarial, arribant a ser quasi 4 vegades més que el patrimoni net, trobant-nos que més del 50% de l'actiu no corrent s'està finançant amb deute a llarg i a curt termini.

**Fons de maniobra:** Per acabar, el fons de maniobra es negatiu en el període estudiat, segons la memòria de comptes anual, degut a l'import disponible en les línies de crèdit a llarg termini, l'empresa té recursos suficient per a continuar les seves operacions i liquidar els actius i els passius que consten al balanç de situació, tot hi tenir el fons de maniobra en negatiu.

### Conclusions i recomanacions en base a l'anàlisi patrimonial i financer:

En base a l'anàlisi fet anteriorment podem resumir la situació patrimonial i financera de l'empresa en els següents punts:

Punts positius:

- L'empresa, té un nivell molt baix d'existència fet que no li genera despeses extra, aquest nivell es degut a l'activitat que desenvolupa l'empresa.

- El passiu no corrent ha augmentat al llarg del període fent que sigui més fàcil assumir el compromisos amb creditors degut a la qualitat del deute.

Punts negatius:

- L'actiu no corrent té un pes molt elevat en l'estructura empresarial, rondant el 80%.
- El passiu corrent té una tendència positiva, augmentat en 1000 milions d'euros durant el període. Aquest fet pot dificultar l'acompliment amb els creditors.
- Ens trobem que l'empresa té desequilibri patrimonial amb fons de maniobra negatiu, ja que l'actiu no corrent s'està finançant amb recursos permanents i part del passiu corrent.
- Els ràtios de liquiditat i de tresoreria tenen valors per sota dels desitjables en tot el període estudiat.
- El ràtio d'endeutament està molt per sobre del valor correcte.
- El ràtio de recursos permanents té un valor baix i a més no s'observa que es vulgui corregir la tendència.
- El ràtio de fermesa/consistència té una tendència a allunyar-se del valor òptim.

Recomanacions:

- Canviar la política financera de l'empresa per a no dependre de forma excessiva del finançament extern.
- Augmentar el patrimoni Net de la companyia per a gaudir de més salut financera
- Reduir el passiu, tant el corrent com el no corrent per a disminuir els nivells de deute i els interessos a pagar.

## 2.2 Anàlisi del compte de pèrdues i guanys

El compte de pèrdues i guanys informa de la situació econòmica de l'empresa a través de les seves operacions. L'estructura ve definida pel Plan General de Contabilidad (RD 1514/2007, del 16 de Novembre), el seu anàlisi es focalitzarà en l'evolució de les diferents activitat que surten reflectides, per a fer-lo farem ús de les diferents eines:

- Anàlisi percentual ( vertical i horitzontal).
- Anàlisi de la rotació
- Palanquejament operatiu

## 2.2.1 Anàlisi percentual (vertical i horitzontal)

A les taules 4 i 5 es presenten els percentatges verticals i horitzontals respectivament.

La forma de calcular els percentatges apareix als annexes 4 i 5 respectivament.

Taula 4: Percentatges verticals del compte de resultats d'Endesa SA (2016-2020). Expressat en milions d'euros

Despesa / Ingrés / Resultat	Any/Percentatge Vertical									
	2020 Milions EUR	%	2019 Milions EUR	%	2018 Milions EUR	%	2017 Milions EUR	%	2016 Milions EUR	%
<b>Epígraf PiG</b>										
A) OPERACIONS CONTINUADES										
<b>1. Import net de la xifra de negocis</b>	<b>17.579</b>	<b>100,00%</b>	<b>20158</b>	<b>100,00%</b>	<b>20195</b>	<b>100,00%</b>	<b>20057</b>	<b>100,00%</b>	<b>18979</b>	<b>100,00%</b>
a) Vendes	16.644	94,68%	19258	95,54%	19555	96,83%	19556	97,50%	18313	96,49%
b) Altres ingressos d'explotació	935	5,32%	900	4,46%	640	3,17%	501	2,50%	666	3,51%
<b>4. APROVISIONAMENTS I SERVEIS</b>	<b>-11573</b>	<b>-65,83%</b>	<b>-14252</b>	<b>-70,70%</b>	<b>-14567</b>	<b>-72,13%</b>	<b>-14569</b>	<b>-72,64%</b>	<b>-13327</b>	<b>-70,22%</b>
a) Compres d'energia	-3631	-20,66%	-4904	-24,33%	-4784	-23,69%	-4933	-24,59%	-4056	-21,37%
b) Consum de combustibles	-1100	-6,26%	-1780	-8,83%	-2269	-11,24%	-2294	-11,44%	-1652	-8,70%
c) Despeses de transport	-5.000	-28,44%	-5302	-26,30%	-5463	-27,05%	-5652	-28,18%	-5813	-30,63%
d) Altres aprovisionaments variables i serveis	-1.842	-10,48%	-2266	-11,24%	-2051	-10,16%	-1690	-8,43%	-1806	-9,52%
<b>MARGE DE CONTRIBUCIÓ</b>	<b>6.006</b>	<b>34,17%</b>	<b>5906</b>	<b>29,30%</b>	<b>5628</b>	<b>27,87%</b>	<b>5488</b>	<b>27,36%</b>	<b>5652</b>	<b>29,78%</b>
<b>5. ALTRES INGRESSOS D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>275</b>	<b>1,56%</b>	<b>295</b>	<b>1,46%</b>	<b>270</b>	<b>1,34%</b>	<b>222</b>	<b>1,11%</b>	<b>117</b>	<b>0,62%</b>
a) Treballs realitzats per el Grup per al seu actiu	275	1,56%	295	1,46%	270	1,34%	222	1,11%	117	0,62%
<b>6. DESPESES DE PERSONAL</b>	<b>-1147</b>	<b>-6,52%</b>	<b>-1022</b>	<b>-5,07%</b>	<b>-947</b>	<b>-4,69%</b>	<b>-917</b>	<b>-4,57%</b>	<b>-1128</b>	<b>-5,94%</b>
<b>7. ALTRES DESPESES D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>-1.351</b>	<b>-7,69%</b>	<b>-1338</b>	<b>-6,64%</b>	<b>-1324</b>	<b>-6,56%</b>	<b>-1251</b>	<b>-6,24%</b>	<b>-1209</b>	<b>-6,37%</b>
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>3.783</b>	<b>21,52%</b>	<b>3841</b>	<b>19,05%</b>	<b>3627</b>	<b>17,96%</b>	<b>3542</b>	<b>17,66%</b>	<b>3432</b>	<b>18,08%</b>
<b>8. AMORTITZACIÓ DE L'IMMOBILITZAT</b>	<b>-1.897</b>	<b>-10,79%</b>	<b>-3453</b>	<b>-17,13%</b>	<b>-1708</b>	<b>-8,46%</b>	<b>-1511</b>	<b>-7,53%</b>	<b>-1467</b>	<b>-7,73%</b>
<b>A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ (1+4+5+6+7+8)</b>	<b>1.886</b>	<b>10,73%</b>	<b>388</b>	<b>1,92%</b>	<b>1919</b>	<b>9,50%</b>	<b>2031</b>	<b>10,13%</b>	<b>1965</b>	<b>10,35%</b>
<b>A.2) RESULTAT FINANCER (13+14+15+16+17)</b>	<b>-134</b>	<b>-0,76%</b>	<b>-184</b>	<b>-0,91%</b>	<b>-139</b>	<b>-0,69%</b>	<b>-123</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-182</b>	<b>-0,96%</b>
14. Ingressos Financer	28	0,16%	27	0,13%	36	0,18%	51	0,25%	44	0,23%
15. Despesa financera	-174	-0,99%	-212	-1,05%	-173	-0,86%	-178	-0,89%	-222	-1,17%
17. Diferències de Canvi	12	0,07%	1	0,00%	-2	-0,01%	4	0,02%	-4	-0,02%
18. Resultat net de societats pel mètode de participació	34	0,19%	15	0,07%	35	0,17%	-15	-0,07%	-59	-0,31%
19. Resultat d'altres inversions	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	0,01%
19.1 Resultat de vendes d'actius	2	0,01%	11	0,05%	3	0,01%	7	0,03%	-16	-0,08%
<b>A.3) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS (A.1+A.2)</b>	<b>1.788</b>	<b>10,17%</b>	<b>230</b>	<b>1,14%</b>	<b>1818</b>	<b>9,00%</b>	<b>1900</b>	<b>9,47%</b>	<b>1710</b>	<b>9,01%</b>
20. Impost sobre beneficis	-388	-2,21%	-50	-0,25%	-392	-1,94%	-427	-2,13%	-298	-1,57%
<b>A.4) RESULTAT DESPRÉS D'IMPOSTOS D'OPERACIONS CONTINUADES (A.3+20)</b>	<b>1.400</b>	<b>7,96%</b>	<b>180</b>	<b>0,89%</b>	<b>1426</b>	<b>7,06%</b>	<b>1473</b>	<b>7,34%</b>	<b>1412</b>	<b>7,44%</b>
21. Operacions interrompudes	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
<b>A.5) RESULTAT DE L'EXERCICI (A.4+21)</b>	<b>1.400</b>	<b>7,96%</b>	<b>180</b>	<b>0,89%</b>	<b>1426</b>	<b>7,06%</b>	<b>1473</b>	<b>7,34%</b>	<b>1412</b>	<b>7,44%</b>



Taula 5: Percentatges horitzontals del compte de resultats d'Endesa SA (2016-2020). Expressat en milions d'euros

Despesa / Ingrés / Resultat	Any/Percentatge Horitzontal										
	2020 Milions EUR	% 2020 any base 2016	%	2019 Milions EUR	%	2018 Milions EUR	%	2017 Milions EUR	%	2016 Milions EUR	%
A) OPERACIONS CONTINUADES											
<b>1. Import net de la xifra de negocis</b>	<b>17.579</b>	<b>92,62%</b>	<b>87,21%</b>	<b>20158</b>	<b>99,82%</b>	<b>20195</b>	<b>100,69%</b>	<b>20057</b>	<b>105,68%</b>	<b>18979</b>	<b>100,00%</b>
a) Vendes	16.644	90,89%	86,43%	19258	98,48%	19555	99,99%	19556	106,79%	18313	100,00%
b) Altres ingressos d'explotació	935	140,39%	103,89%	900	140,63%	640	127,74%	501	75,23%	666	100,00%
<b>4. APROVISIONAMENTS I SERVEIS</b>	<b>-11573</b>	<b>86,84%</b>	<b>81,20%</b>	<b>-14252</b>	<b>97,84%</b>	<b>-14567</b>	<b>99,99%</b>	<b>-14569</b>	<b>109,32%</b>	<b>-13327</b>	<b>100,00%</b>
a) Compres d'energia	-3631	89,52%	74,04%	-4904	102,51%	-4784	96,98%	-4933	121,62%	-4056	100,00%
b) Consum de combustibles	-1100	66,59%	61,80%	-1780	78,45%	-2269	98,91%	-2294	138,86%	-1652	100,00%
c) Despeses de transport	-5.000	86,01%	94,30%	-5302	97,05%	-5463	96,66%	-5652	97,23%	-5813	100,00%
d) Altres aprovisionaments variables i serveis	-1.842	101,99%	81,29%	-2266	110,48%	-2051	121,36%	-1690	93,58%	-1806	100,00%
<b>MARGE DE CONTRIBUCIÓ</b>	<b>6.006</b>	<b>106,26%</b>	<b>101,69%</b>	<b>5906</b>	<b>104,94%</b>	<b>5628</b>	<b>102,55%</b>	<b>5488</b>	<b>97,10%</b>	<b>5652</b>	<b>100,00%</b>
<b>5. ALTRES INGRESSOS D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>275</b>	<b>235,04%</b>	<b>93,22%</b>	<b>295</b>	<b>109,26%</b>	<b>270</b>	<b>121,62%</b>	<b>222</b>	<b>189,74%</b>	<b>117</b>	<b>100,00%</b>
a) Treballs realitzats per el Grup per al seu actiu	275		93,22%	295	109,26%	270	121,62%	222	189,74%	117	100,00%
<b>6. DESPESES DE PERSONAL</b>	<b>-1147</b>	<b>101,68%</b>	<b>112,23%</b>	<b>-1022</b>	<b>107,92%</b>	<b>-947</b>	<b>103,27%</b>	<b>-917</b>	<b>81,29%</b>	<b>-1128</b>	<b>100,00%</b>
<b>7. ALTRES DESPESES D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>-1.351</b>	<b>111,75%</b>	<b>100,97%</b>	<b>-1338</b>	<b>101,06%</b>	<b>-1324</b>	<b>105,84%</b>	<b>-1251</b>	<b>103,47%</b>	<b>-1209</b>	<b>100,00%</b>
<b>RESULTAT BRUT D'EXPLOTACIÓ</b>	<b>3.783</b>	<b>110,23%</b>	<b>98,49%</b>	<b>3841</b>	<b>105,90%</b>	<b>3627</b>	<b>102,40%</b>	<b>3542</b>	<b>103,21%</b>	<b>3432</b>	<b>100,00%</b>
<b>8. AMORTITZACIÓ DE L'IMMOBILITZAT</b>	<b>-1.897</b>	<b>129,31%</b>	<b>54,94%</b>	<b>-3453</b>	<b>202,17%</b>	<b>-1708</b>	<b>113,04%</b>	<b>-1511</b>	<b>103,00%</b>	<b>-1467</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.1) RESULTAT D'EXPLOTACIÓ (1+4+5+6+7+8)</b>	<b>1.886</b>	<b>95,98%</b>	<b>486,08%</b>	<b>388</b>	<b>20,22%</b>	<b>1919</b>	<b>94,49%</b>	<b>2031</b>	<b>103,36%</b>	<b>1965</b>	<b>100,00%</b>
<b>A.2) RESULTAT FINANCER (13+14+15+16+17)</b>	<b>-134</b>	<b>73,63%</b>	<b>72,83%</b>	<b>-184</b>	<b>132,37%</b>	<b>-139</b>	<b>113,01%</b>	<b>-123</b>	<b>67,58%</b>	<b>-182</b>	<b>100,00%</b>
14. Ingressos Financer	28	63,64%	103,70%	27	75,00%	36	70,59%	51	115,91%	44	100,00%
15. Despesa financera	-174	78,38%	82,08%	-212	122,54%	-173	97,19%	-178	80,18%	-222	100,00%
17. Diferències de Canvi	12	-300,00%	1200,00%	1	-50,00%	-2	-50,00%	4	100,00%	-4	100,00%
18. Resultat net de societats pel mètode de participació	34	-57,63%	226,67%	15	42,86%	35	233,33%	-15	25,42%	-59	100,00%
19. Resultat d'altres inversions	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	2	100,00%
19.1 Resultat de vendes d'actius	2	-12,50%	18,18%	11	366,67%	3	42,86%	7	-43,75%	-16	100,00%
<b>A.3) RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS (A.1+A.2)</b>	<b>1.788</b>	<b>104,56%</b>	<b>777,39%</b>	<b>230</b>	<b>12,65%</b>	<b>1818</b>	<b>95,68%</b>	<b>1900</b>	<b>111,11%</b>	<b>1710</b>	<b>100,00%</b>
20. Impost sobre beneficis	-388	130,20%	776,00%	-50	12,76%	-392	91,80%	-427	143,29%	-298	100,00%
<b>A.4) RESULTAT DESPRÉS D'IMPOSTOS D'OPERACIONS CONTINUADES (A.3+20)</b>	<b>1.400</b>	<b>99,15%</b>	<b>777,78%</b>	<b>180</b>	<b>12,62%</b>	<b>1426</b>	<b>96,81%</b>	<b>1473</b>	<b>104,32%</b>	<b>1412</b>	<b>100,00%</b>
21. Operacions interrompudes	0	0,00%	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	100,00%
<b>A.5) RESULTAT DE L'EXERCICI (A.4+21)</b>	<b>1.400</b>	<b>99,15%</b>	<b>777,78%</b>	<b>180</b>	<b>12,62%</b>	<b>1426</b>	<b>96,81%</b>	<b>1473</b>	<b>104,32%</b>	<b>1412</b>	<b>100,00%</b>

A continuació desglossarem les diferents partides que formen el resultat d'explotació que procedeixen de les operacions ordinàries de la societat, els aspectes a destacar són:

**Ingressos:** Endesa SA incrementa del 2016 al 2018 els ingressos, amb una lleugera disminució al 2019, d'un 0,20% respecte al 2018, i l'any 2020 tanta amb una davallada del 7,38% prenent com a referència l'any 2016, en aquests resultats hi té a veure la COVID-19, bàsicament perquè degut al confinament total que va haver-hi, tot hi que la societat estava a casa i es consumia més llum del normal, ens trobem que els grans consumidors industrials pagaven mínims ja que estaven tancats degut a la pandèmia i no es va facturar el que seria normal en un any.

**Despeses:** les partides més importants en les despeses són d'aprovisionaments, despeses de personal, altres despeses d'explotació i l'amortització de l'immobilitzat. Dit això podem destacar els següents punts:

- La despesa en aprovisionaments i serveis es manté estable durant el període estudiat, amb la conseqüent davallada l'any 2020 degut al menor consum d'electricitat, i per tant, menor compra d'energia, consum de combustibles...a causa de la COVID-19
- Pel que respecta les despeses de personal l'any on hi ha més despesa és el 2020, degut a l'aprovació del V conveni marc de la companyia, en aquest apartat s'aprovisionen despeses per suspensió de contractes derivades de l'acord de sortides voluntàries que es negocia en aquest conveni, per valor de 109 milions d'euros.
- La partida altres despeses d'explotació, augmenta en tot el període, l'any que és més alta és el 2020, degut a què, entre d'altres, la companyia col·labora activament amb la lluita contra la COVID-19 fent una despesa de 24 milions d'euros en compra de material, condicions especials de subministrament i donacions per a pal·liar els efectes de la pandèmia en la societat.
- La partida de despeses d'amortització té una tendència a l'alça i arriba al seu màxim a l'any 2019 representant un 17,13% respecte l'import net de la xifra de negocis, es registra aquest import tan alt degut al deteriorament de les centrals tèrmiques del carbó, avaluant la recuperabilitat dels seus actius, valorant un import de 1366 milions d'euros de deteriorament, degut a que els fluxos de caixa fins al seu tancament seran negatius.

El resultat net de l'exercici, exceptuant l'any 2019 degut a l'alt import de les amortitzacions, es manté sobre els 1400 milions d'euros, inclús l'any 2020 amb els efectes de la COVID-19

A partir de les dades analitzades veiem els efectes de la COVID-19, en l'any 2020 a l'import net de la xifra de negocis, ja que en els 4 anys anteriors tenia una tendència positiva, mentre que en aquest 2020 es redueix un 7,38% agafant com a referència l'any 2016.

### 2.2.2 Anàlisi de la rotació

La fórmula dels càlculs apareix en la taula, per a l'IVA s'ha utilitzat un 21%. Les fórmules utilitzades apareixen a l'annex 6.1.

Taula 6: Càlcul dels ràtios de rotació d'Endesa SA (2016-2020). Import en milions d'euros.

Rati (dies)	2020	2019	2018	2017	2016
Mitjana Creditors comercials	6820	6505,5	6104,5	5971	
Compres amb IVA	6.622	8.676	8.270	8.014	
<b>Termini pagament a proveïdors.</b>	<b>376</b>	<b>274</b>	<b>269</b>	<b>272</b>	
Mitjana clients	3531	3220	3028	3276	
Vendes amb IVA	20139	23302	23662	23663	
<b>Termini cobrament a clients</b>	<b>64</b>	<b>50</b>	<b>47</b>	<b>51</b>	

En tots els exercicis es cobra als client abans que s'efectuï el pagament a proveïdors, aquest fet resulta beneficiós per a l'empresa degut a què tenim finançament per part dels proveïdors. Durant el període estudiat es cobra 5 períodes abans dels clients que s'efectua el pagament als proveïdors.

### 2.2.3 Palanquejament operatiu

El palanquejament operatiu ens permet conèixer la capacitat que té l'empresa per incrementar les vendes a un ritme superior al de les despeses. Per a fer-ho aprofita el no augment d'una sèries de despeses fixes al augmentar les vendes, o en el cas que es produeixi aquest augment de les despeses es fa en menor mesura que les vendes. Les fórmules utilitzades apareixen a l'annex 6.2.

Taula 7: Palanquejament operatiu Endesa SA (2016-2020). Import en milions d'euros

Palanquejament operatiu					
Dades/Anys	2020	2019	2018	2017	2016
Import Net de la xifra de negocis	17.579	20158	20195	20057	18979
Resultat d'explotació	1.886	388	1919	2031	1965
Palanquejament operatiu	-58,08%	4137,84%	-81,16%	6,12%	

Amb els resultats de la taula podem dir, que, en els anys 2017 i 2019 cada euro que minvaven les vendes suposava un decrement en el resultat d'explotació de 0,06 € i especialment alarmant va ser l'any 2019 on degut a l'increment de les amortitzacions, cada euro que decreixien les vendes suposava una reducció del resultat d'explotació de 41,37€. D'altra banda ens trobem que l'any 2018 i 2020 per cada euro que augmentaven les vendes suposava una reducció en el resultat d'explotació de 0,81 € i 0,58 € respectivament.

#### **Conclusions i recomanacions respecte el compte de resultats:**

Punts positius:

- S'observa una tendència a la baixa en la partida d'aprovisionaments i serveis des del 2017 fins l'any 2020.
- Tot hi la crisi del COVID-19 l'any 2020 l'exercici es tanca amb un resultat només 73 milions d'euros més baix que l'any 2017 que va ser el millor del període.

Punts negatius:

- L'import net de la xifra de negocis, porta una tendència a la baixa a partir del 2018, l'exercici del 2021 serà clau per a confirmar aquesta tendència o tornar a una tendència positiva
- L'amortització de l'immobilitzat té una tendència ascendent, arribant al seu sostre l'any 2019 pel que s'ha explicat anteriorment.

Recomanacions:

- Apostar més per les energies renovables, per així reduir la despesa en combustible i de pas beneficiar al medi ambient.
- Reduir les despeses de personal, de fet l'empresa ja ho està fent, degut a la pre-jubilació de molts treballadors de més de 55 anys, que cobren uns sous molt més alts que les noves incorporacions.
- S'hauria d'incrementar el volum de vendes, incentivant la contractació de serveis que depenen de la part comercialitzadora, degut a què l'augment de clients és el que marcarà un augment de les vendes.

## 2.3 Anàlisi de la rendibilitat

Ara és el torn d'analitzar la rendibilitat econòmica i financera de la companyia, amb aquest anàlisi coneixerem l'eficiència en la utilització dels recursos dels que disposa l'empresa. A continuació en la taula següent surt detallat tant la rendibilitat econòmica com la financera així com els factors que componen cadascuna. Les fórmules utilitzades apareixen a l'annex 7.

Taula 8: Rendibilitat econòmica, financera i els seus components. Endesa SA (2016-2020). Dades en milions d'euros

Dades/Anys	2020	2019	2018	2017	2016
BAlI	1.886	388	1.919	2.031	1.965
BAl	1788	230	1818	1900	1710
Resultat de l'exercici	1400	180	1426	1473	1412
Ingressos nets de l'exercici	16.644	19.258	19.555	19.556	18.313
Actiu total	32.062	31.981	31.656	31.037	30.964
Patrimoni Net	7.465	7.837	9.181	9.233	9.088
Marge sobre vendes	11,33%	2,01%	9,81%	10,39%	10,73%
Rotació de l'actiu	0,52	0,60	0,62	0,63	0,59
<b>Rendibilitat Econòmica</b>	<b>21,83%</b>	<b>3,35%</b>	<b>15,89%</b>	<b>16,48%</b>	<b>18,14%</b>
Efecte de palanquejament financer	4,07	2,42	3,27	3,14	2,96
Efecte fiscal	0,78	0,78	0,78	0,78	0,83
<b>Rendibilitat Financera</b>	<b>69,59%</b>	<b>6,33%</b>	<b>40,70%</b>	<b>40,18%</b>	<b>44,42%</b>

### Rendibilitat econòmica

La rendibilitat econòmica de la companyia pateix una baixada de 2 pp del 2016 al 2018 i al 2019 tenim una rendibilitat econòmica molt baixa en proporció amb la resta del període analitzat, aquesta disminució tan radical de la rendibilitat econòmica es degut a l'augment de la despesa en les amortitzacions, que a la vegada arrossega al marge sobre vendes un dels factors que influeix directament en la rendibilitat econòmica. Al 2020 degut a una millor utilització dels recursos, es produeix la millor rendibilitat econòmica de la sèrie amb un 21,83%.

### Rendibilitat financera

En el cas de la rendibilitat financera ens trobem que, exceptuant l'any 2018, on fruit d'un major palanquejament financer la rendibilitat financera és més alta que el 2017 tot i que el 2017 la rendibilitat econòmica era més alta. Fruit del palanquejament financer i de que l'efecte fiscal es manté com en quasi tot el període menys el 2016, ens trobem que l'any 2020 la rendibilitat financera arriba a un 69,59%, la xifra més alta, amb molta diferència de tot el període.

Després d'això podem dir que la rendibilitat financera es superior a l'econòmica en tot el període estudiat, degut a que es produeix un efecte palanquejament financer positiu i Endesa SA gràcies a aquest palanquejament li permet obtenir una rendibilitat superior.

### Recomanacions respecte a les rendibilitats econòmica i financera:

En el cas d'Endesa SA, la recomanació que podem fer a la companyia es que ha de vigilar amb el palanquejament operatiu de la mateixa, ja que durant el període estudiat la massa patrimonial del passiu té una tendència a l'alça, en detriment dels fons propis. Aquest fet pot provocar que en un futur afecti al palanquejament financer i la rendibilitat financera es vegi perjudicada.

### 2.3.1 EBITDA

L'EBITDA o flux de caixa operatiu, ens informa sobre la capacitat de generar beneficis que té una empresa considerant únicament la seva activitat productiva, ja que al no incloure les despeses de l'empresa mostra més clarament els diners que li queden a l'empresa per a pagar els seus deutes. Les fórmules utilitzades apareixen a l'annex 7.1

A continuació en la taula següent s'especifiquen els valors de l'EBITDA del període i el seu posterior anàlisi.

Taula 9: EBITDA I EBITDA sobre xifres de negoci. Endesa SA (2016-2020). Dades en milions d'euros

Dades/Anys	2020	2019	2018	2017	2016
EBITDA	3.783	3.841	3.627	3.542	3.432
EBITDA sobre xifra de negoci	21,52%	19,05%	17,96%	17,66%	18,08%
Resultat d'explotació sobre xifra de negoci	10,73%	1,92%	9,50%	10,13%	10,35%

Veient la taula anterior podem veure que l'EBITDA té tendència a fluctuar, en el 2016 en trobem un 18,08 % sobre la xifra de vendes per a després disminuir i acabar al final del període sent un 21,52% de la xifra de negoci. Les variacions que pateix l'EBITDA les trobem bàsicament en l'augment de les amortitzacions de la companyia i les variacions dels resultats d'explotació de tot el període. No obstant, si posem en context el resultat d'explotació sobre la xifra de negoci, veiem que tots els anys el percentatge no oscil·la en excés, excepte el 2019 com anem comentant durant tot el treball, degut a l'augment que van patir les despeses de la partida d'amortitzacions en aquell any.

### 2.4 Anàlisi de l'estat de fluxos d'efectiu

L'estat de fluxos d'efectiu té com a objectiu principal informar de l'origen i la utilització de les corrents d'efectiu i els seus equivalents.

A continuació surt detallat l'EFE resumit del període estudiat i l'anàlisi d'aquest, l'EFE complet està a l'annex 8.

Taula 10: Resum estat de fluxos d'efectiu. Endesa SA (2016-2020). Dades en milions d'euros

Estat de fluxos d'efectiu					
Dades/Anys	2020	2019	2018	2017	2016
FLUXES NETS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'EXPLOTACIÓ	2951	3181	2420	2438	2995
FLUXES NETS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS D'INVERSIÓ	-1726	-1951	-1627	-1115	-2317
FLUXES NETS D'EFFECTIU DE LES ACTIVITATS DE FINANCIACIÓ	-1045	-1251	-948	-1342	-606
FLUXES NETS TOTALS	180	-21	-155	-19	72
EFFECTIU I ALTRES MITJANS LÍQUIDS EQUIVALENTS INICIALS	223	244	399	418	346
EFFECTIU I ALTRES MITJANS LÍQUIDS EQUIVALENTS FINALS	403	223	244	399	418

Les activitats d'explotació presenten uns fluxos d'efectiu que oscil·len 700 milions d'euros entre el període on l'import és més baix, 2018 amb 2420 milions d'euros i el millor període que es el 2019 amb 3181 milions d'euros. L'aspecte a destacar, tal i com em comentat al llarg de tot el treball, és que els fluxos nets del 2019 es veuen molt influenciats per la despesa en amortitzacions. Per a finalitzar comentar que l'empresa genera efectiu en les activitats d'explotació en tot el període estudiat.

Pel que respecta les activitats d'inversió, l'aspecte més destacable es produeix a l'any 2016, on degut a l'adquisició del 60% d'Enel Green Power, es genera una despesa en les activitats d'inversió en participacions d'empreses del grup de 1196 milions d'euros, molt per sobre que en la resta del període.

Finalment pel que respecta les activitats de financiació, ens trobem que degut a l'augment de dividend durant el període afecta directament a aquestes fluxes nets ja que en tot el període surten negatius els fluxes nets de finançament.

La variació neta d'efectiu durant el període es negativa exceptuant el primer i l'últim any, no obstant cal afegir que la política de dividends no seria la més correcte degut a que si s'hagués mantingut el dividend en el mateix valor que l'any 2016 ens hagués generat fluxes nets positius durant tot el període. D'altra banda, tot hi mantenir el dividend, en el període el flux net total surt positiu en 57 milions d'euros. I a més tenint en compte la forta inversió que es va fer l'any 2016 amb la compra d'Enel Green Power.

Resumint l'EFE ens diu que:

- Els saldo d'efectiu de les activitats d'explotació varia, però sempre està en positiu.
- El saldo d'efectiu d'inversió es manté estable menys l'any 2016 que s'efectua la compra del 60% d'Enel Green Power.
- La repartició de dividends afecta a les activitats de finançament sent el principal factor de variació.

## **2.5 Anàlisi de l'estat de canvis en el patrimoni net**

En l'annex 9 i els seus subapartats, es poden veure els estats de canvis en el patrimoni net de tot el període estudiat. La conclusió que podem extreure a nivell de període es que es produeix una reducció d'aquest, tenint una tendència positiva en els anys 2016 i 2017, mentre que a partir de l'any 2017 canvia la tendència passant dels 9233 milions d'euros als 7465 de l'any 2020, a continuació farem un anàlisi detallat per partides en tot el període:

### **Capital:**

Pel que respecta al capital es manté durant tot el període estudiat en 1271 milions d'euros, no hi ha cap variació en aquest apartat.

### **Prima d'emissió, reserves i dividend a compte:**

Començant pel període 2016 ens trobem una distribució de dividend de 1404 milions d'euros que es paguen, bona part d'ells, amb un traspàs del resultat de l'exercici 2015 a aquesta partida.

En el 2017 ens trobem amb el mateix que l'any 2016, és a dir, una distribució de dividends a compte de resultats de 1411 milions d'euros, aquests 1411 milions d'euros son fruit del resultat de l'exercici 2016

En el 2018 ens trobem amb el mateix que l'any 2017, és a dir, una distribució de dividends a compte de resultats de 1463 milions d'euros, aquests 1463 milions d'euros son fruit del resultat de l'exercici 2017.

En el 2019 ens trobem amb el mateix que l'any 2018, és a dir, una distribució de dividends a compte de resultats de 1511 milions d'euros, dels quals 1417 son del resultat obtingut en el 2017 i la resta son a compte.

En el 2020 ens trobem amb el mateix que l'any 2019, és a dir, una distribució de dividends a compte de resultats de 1562 milions d'euros, dels quals 171 son del resultat obtingut en el 2019.

### **Resultat del període:**

En el període de 5 anys estudiat, veiem que el resultat del període es destina íntegrament a la repartició de dividends.

De la resta de partides no existeix cap fet destacable.

### **Recomanacions**

Endesa SA té un volum de vendes bastant constant durant el període, mentre que la massa patrimonial té una tendència a la baixa, incentivada, entre d'altres, per la política de dividends que duu a terme l'empresa, tot hi que aquesta política ha demostrat ser atractiva per als inversors, hauria de vigilar el palanquejament, ja que el finançament aliè ens trobem que té una tendència a l'alça.

## **2.6 Implicacions ètiques i socials**

Segons l'observatori de la responsabilitat social corporativa, aquesta es "una forma de dirigir les empreses basada en la gestió dels impactes que l'activitat genera sobre els clients, empleats, accionistes, comunitats locals, medi ambient i sobre la societat en general". En el cas d'Endesa tenim un exemple de lideratge en Responsabilitat social corporativa en les empreses de l'IBEX-35, on lidera el rànquing que elabora l'observatori de Responsabilitat social corporativa.

L'empresa a més de liderar el rànquing de forma global es troba entre les 10 millor empreses en 6 de les 7 dimensions que estudia l'informe: Corrupció (7a), Fiscalitat responsable(4a), Medi ambient (3a), Drets laborals (líder) i Clients (6a).

Entre les bones pràctiques que es destaquen en aquest informe les més destacables son:

- **Corrupció:** Endesa prohibeix les contribucions a partits polítics i es una de les 9 que presenten, encara que de forma genèrica, els riscos específics en corrupció.
- **Bon Govern:** És l'única empresa que informa que la Comissió d'auditoria es compromet a realitzar una avaluació anual de tot el relatiu als riscos no financers. A més, pel que fa a transparència, Endesa informa de la seva inscripció des de 2011 en el Registre de Transparència de la UE.
- **Fiscalitat Responsable:** Endesa ajusta el seu informació fiscal a marcs internacionals com el llistat elaborat per l'organització internacional Tax Justice Network.
- **Medi Ambient:** Es destaca que Endesa compta amb una política específica sobre ús d'aigua i identifica riscos i té un compromís sobre la gestió a nivell de producte o procés productiu. A més, compta amb plans d'acció preventius i correctius per als riscos identificats. Addicionalment, l'informe remarca que Endesa assumeix el compromís d'impulsar la transició a una economia circular a través de la seva adhesió al Pacte per a una Economia Circular de el Ministeri de Transició Ecològica d'Espanya.
- **Drets Humans:** L'informe destaca nombroses iniciatives que realitzen poques empreses més d'Endesa: identifica els principals impactes detectats en matèria de Drets Humans, compta amb una política formal de Drets Humans pública i aprovada pel Consell d'Administració, desenvolupada amb assessorament extern, identifica l'àrea responsable de la implementació de la deguda diligència en Drets Humans, trasllada el compromís a la cadena de subministrament i és una de les 3 empreses amb mecanismes específics de reparació.
- **Drets Laborals:** Endesa fa una descripció dels treballadors, activitats i centres de treball coberts pel sistema de salut i seguretat. Endesa està entre les 16 les empreses que informen sobre polítiques i mecanismes per evitar la discriminació cap a la seva plantilla.
- **Client:** Mentre que 25 empreses declaren de manera explícita un compromís en relació amb la protecció dels consumidors i clients, només 15 empreses fan un pas més i informen sobre avaluacions d'impactes sobre la salut i seguretat dels productes i / o serveis. Endesa indica que tots els productes i serveis lliurats als clients compleixen la normativa vigent, incloent el relatiu a salut, a més en el seu EINF informa de les mesures per protegir els consumidors en temes de la salut i la seguretat. Només 9 empreses aporten el percentatge de productes i



serveis per a les quals s'avaluen els impactes en la salut i seguretat, entre elles Endesa, que dona el percentatge.

- Una altra bona pràctica relacionada amb el client és que Endesa identifica clients en situació de pobresa energètica, a través del web aporta informació àmplia sobre el bo social. En l'Informe de Sostenibilitat aporta àmplia informació sobre els convenis signats amb administracions locals / autonòmiques i entitats del tercer sector per evitar talls de subministrament a clients amb situació de pobresa energètica.

## 2.7 Conclusions finals anàlisi economicofinancer

En el període analitzat ens trobem una empresa en la qual a nivell de Balanç de situació té un actiu no corrent amb un pes molt important, al qual en cas de problemes de tresoreria hi seria difícil recórrer i d'altra banda a nivell de passiu + patrimoni net la situació es la correcta a nivell de passiu, on domina el passiu no corrent respecte al corrent, el problema que té l'empresa es que en cap any del període l'actiu corrent és més gran que el passiu corrent, el que complicaria la situació en cas de tenir situacions complicades a nivell de tresoreria.

D'altra banda, degut al sector al que pertany, pot sobreviure a la situació anterior gràcies a que cobra molt abans dels clients abans que paga als proveïdors, per tant rep finançament per part d'aquests, en algun any aquests dies son 5 vegades més que el temps que triga en pagar als proveïdors, aquest fet, i la confiança que tenen els proveïdors amb l'empresa fa que a priori a nivell de tresoreria no hagi de passar problemes tot hi el que s'ha vist a llarg de tot l'estudi. D'altra banda a nivell d'ingressos ens trobem amb una empresa que com diu vulgarment "el comptador mai para de girar" el que es vol dir amb això es que l'empresa genera ingressos ja que es un bé essencial per a la societat i degut a l'empara de la legislació fa complicat que a curt termini aquesta situació canviï per l'empresa. No obstant s'ha d'anar amb compte amb les amortitzacions, com ja va passar l'any 2019 i a mitjà termini pot ser una tònica habitual, degut a l'aposta per l'energia verda que s'està fent per part del govern i les institucions.

Dit això, resumint el que després s'exposarà en profunditat al punt 5.3 del treball, la resposta a la pregunta del TFG **Com ho ha fet Endesa S.A per ser més eficient i augmentar el dividend durant 5 anys seguits?** la resposta la podríem encarar amb els següents punts:

- A nivell de junta d'accionistes cada any s'aprova la política de repartició de dividends i en algun cas ens em trobat que la política ja estava planificada en anys anteriors sense saber com aniria l'exercici següent, a més, no s'ha d'oblidar que l'accionista majoritari, amb un 70% del capital social és l'empresa matriu Enel Spa, que son els primers interessats en que es faci aquesta repartició. Per tant podem dir que s'augmenta el dividend per política de dividends i no perquè l'empresa faci res extraordinari, segons aquest punt.
- No obstant ens trobem que es una empresa que financerament aprofita el palanquejament de forma molt satisfactòria, amb rendibilitats financeres, especialment l'any 2020 que van arribar al 60% i que eren d'un 40% excepte l'any 2019 on va patir el problema de les amortitzacions. Per tant en aquest aspecte sí que podem afirmar que l'empresa es eficient i es pot permetre aquesta política de dividends.



### 3 Anàlisi de la competència

Primer de tot començarem situant les diferents empreses escollides per a comparar amb Endesa S.A, Endesa com hem explicat anteriorment no tindria competència com a tal en el mercat del transport i distribució d'energia a nivell estatal, ja que aquesta està regulada per llei, els criteris que s'han seguit per a escollir aquestes empreses han estat, d'una banda, que pertanyessin al mateix sector, el que s'ha fet ha estat mirar les grans distribuïdores que hi ha a Espanya i, com a segon requisit, que tinguessin presència a l'IBEX-35. Després d'això les empreses que han estat seleccionades son Iberdrola SA, a partir d'ara Iberdrola, Naturgy Energy Group SA, a partir d'ara Naturgy i Red elèctrica corporación, a partir d'ara REE, menció especial mereix aquesta última degut a què tot hi no ser una distribuïdora es l'empresa que per regulació transporta electricitat a tot el territori espanyol.

A continuació faré una breu descripció de cadascuna:

#### Iberdrola SA

La segona gran distribuïdora del país juntament amb Endesa SA, amb seu a Bilbao i que té la seva fundació a l'any 1992 i es una empresa que com a multinacional està present a tant a l'Amèrica llatina com a Europa amb una massa treballadora de 36900 treballadors aproximadament.

#### Naturgy Energy Group SA

Tercera distribuïdora d'Espanya, antiga Gas Natural, que l'any 2009 gràcies a una OPA adquireix Union Fenosa, una de les principals distribuïdores elèctriques del moment a Espanya, passant a anomenar-se la companyia Gas Natural Fenosa. A l'any 2018, aprofitant el 175é aniversari l'empresa adquireix la seva denominació actual. Compta actualment amb 12700 empleats.

#### Red eléctrica corporación SA

Empresa fundada l'any 1985 amb el nom de Red elèctrica de España, s'encarrega de la operació del sistema elèctric i del transport d'energia elèctrica, tal i com s'ha explicat en la descripció del sector. L'any 2008 per a reforçar la separació i transparència de les activitats regulades de la resta d'activitats empresarials, es produeix un canvi en l'estructura societària de la companyia amb la creació de l'empresa que analitzem, Red eléctrica corporación, que es la societat matriu del grup. Actualment té més de 1800 treballadors.

### 3.1 Anàlisi comparatiu dels principals indicadors

Els comptes anuals de les diferents empreses s'han obtingut del (Sistema d'anàlisi de Balanços Ibèrics), en l'annex 10.1 i els seus subapartats estan presents el Balanç de situació, i els seus corresponents percentatges verticals i en els subapartats de l'annex 10.2 trobem el compte de pèrdues i guanys de les 3 empreses de la competència analitzades.

#### 3.1.1 Rànquing

Taula 11: Rànquing ingressos explotació (en milions d'euros)

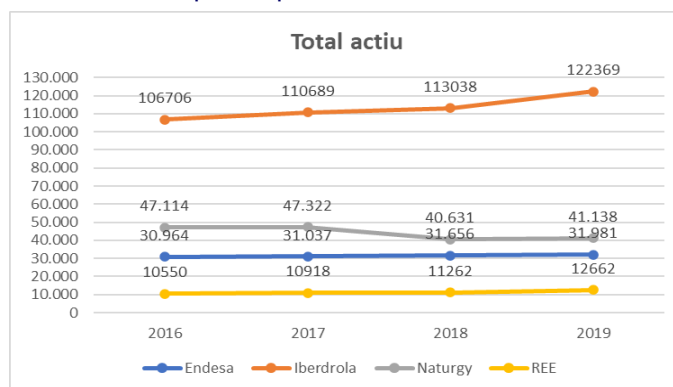
	2016		2017		2018		2019	
<b>ENDESA</b>	18979	3	20057	3	20195	3	20158	3
<b>IBERDROLA</b>	29828	1	31843	1	35738	1	37096	1
<b>NATURGY</b>	23449	2	23544	2	24505	2	23199	2
<b>REE</b>	1954	4	1971	4	1961	4	2027	4

A la taula 11 podem veure el rànquing de les 4 empreses a analitzar segons els ingressos d'explotació, trobem 3 grans empreses que son les 3 distribuïdores les quals estan en una forquilla entre 15000 i 30000 milions de ingressos, mentre que REE queda molt allunyada degut a la

naturalitat del seu negoci. El que també es pot observar és que no hi ha excessives variacions de ingressos d'explotació en les empreses excepte Iberdrola, que té una tendència creixent molt important, augmentant en aquests 4 anys els ingressos en 7268 milions d'euros. Les posicions del rànquing degut al que s'ha explicat anteriorment no es veuen alterades en els 4 anys d'anàlisi.

### 3.1.2 Total actiu

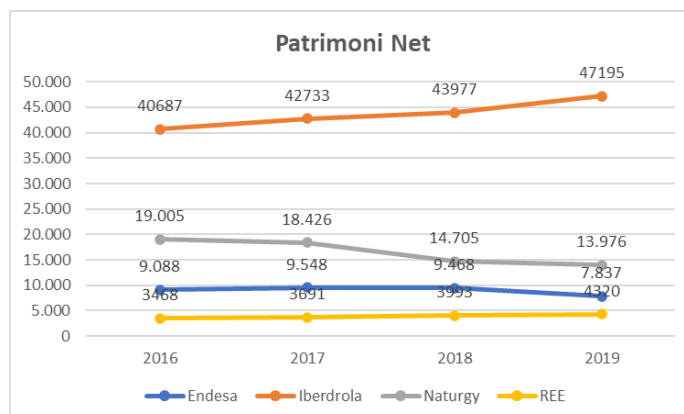
En el gràfic 1 s'observa l'evolució del total de l'actiu en els 4 exercicis analitzats. Podem observar, com era d'esperar segons el rànquing, que Iberdrola és l'empresa que té més actiu a més de tenir una tendència creixent al respecte, l'augment de més de 10000 milions d'euros de l'actiu es deu majoritàriament a un augment que es produeix de 7000 milions d'euros de l'immobilitzat material. Pel que respecta les altres empreses a destacar tenim Naturgy, però en aquest cas és el contrari, té una tendència decreixent degut a la disminució del Immobilitzat material i immaterial de 5000 milions d'euros aproximadament, sempre parlant de les partides més importants.



Gràfic 1: Total actiu (en milions d'euros)

### 3.1.3 Patrimoni Net

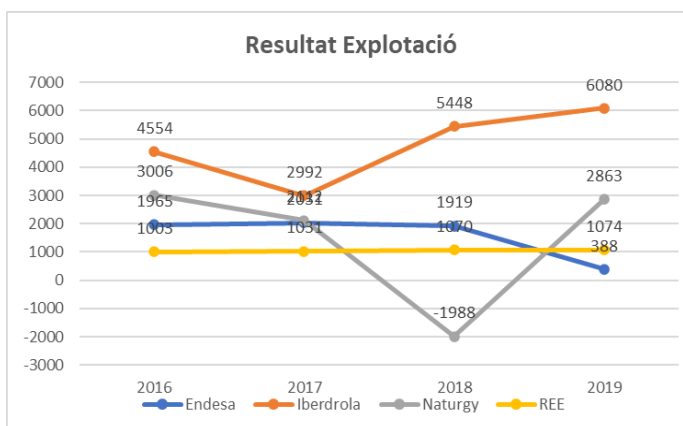
En el gràfic 2 s'observa l'evolució del Patrimoni Net en els quatre exercicis analitzats. Ens trobem en un cas semblant a l'actiu, on Iberdrola i Naturgy segueixen les mateixes tendències, mentre que en el cas d'Endesa on la tendència de l'actiu era positiva, com hem analitzat quan em estudiat l'empresa, aquesta disminució del patrimoni net es deu a una disminució del resultat de l'exercici i una política de dividends ja preestablerta, i l'empresa es descapitalitza per a pagar els dividends als accionistes. Pel que respecta REE es manté amb una tendència plana.



Gràfic 2: Patrimoni Net (en milions d'euros)

### 3.1.4 Resultat d'explotació

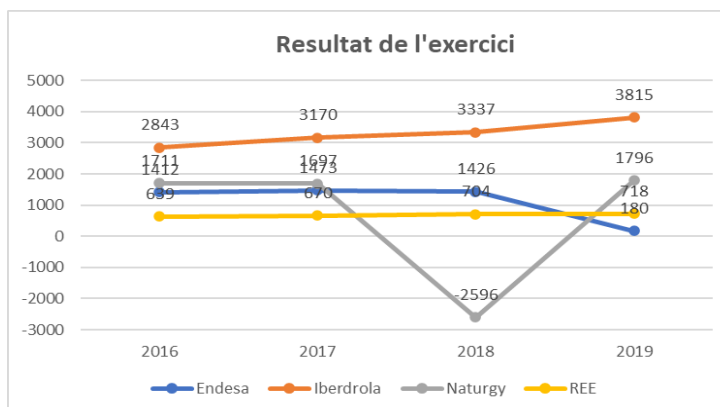
En el gràfic 3 s'observa l'evolució del Resultat d'explotació en els quatre exercicis analitzats. El primer que ens adonem es que Naturgy és la única companyia que té algun any en negatiu. Aquest any en negatiu es degut a l'augment d'amortització d'immobilitzat, ja que aquest any puja fins a 6007 milions d'euros, mentre que els 3 anys del període estudiat la forquilla d'amortitzacions es mou entre 1600 i 1760 milions d'euros. En el cas d'Iberdrola, com anem destacant en l'anàlisi, segueix una tendència positiva des del 2017, degut a l'augment de l'import net de la xifra de negocis en tot el període, així com la disminució de despeses d'amortització d'immobilitzat. En el cas d'Endesa tenim una disminució molt acusada l'últim any del període, com havíem comentat anteriorment, degut a l'augment de les despeses d'amortització. REE es manté pràcticament plana en tot el període.



Gràfic 3: Resultat Explotació (en milions d'euros)

### 3.1.5 Resultat de l'exercici

En el gràfic 4 s'observa l'evolució del Resultat de l'exercici en els quatre exercicis analitzats. El primer que ens adonem es que Naturgy és la única companyia que té algun any en negatiu. Aquest any en negatiu es degut a l'augment d'amortització d'immobilitzat i al resultat financer, on veiem un valor de 1377 milions d'euros en negatiu mentre que la resta d'any el màxim havien estat 923 milions d'euros. En el cas d'Iberdrola veiem que la tendència es manté en positiu però no es tant ascendent com en el cas del resultat d'explotació degut a la forta despesa financera que tenen durant tot el període. En el cas d'Endesa tenim una disminució molt acusada l'últim any del període, com havíem comentat anteriorment, degut a l'augment de les despeses d'amortització. REE es manté pràcticament plana en tot el període.



Gràfic 4: Resultat de l'exercici (en milions d'euros)

### 3.1.6 Ràtios de liquiditat

A l'annex 10.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul de tots els ràtios.

Taula 12: Ràtio de liquiditat

Empresa/anys	Liquiditat			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	0,58	0,54	0,57	0,56
Iberdrola	0,67	0,85	0,88	0,72
Naturgy	1,60	1,31	1,79	1,33
REE	0,91	1,72	1,19	1,07

A la taula anterior trobem la ràtio de liquiditat de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que com més gran és la ràtio major serà la liquiditat de l'empresa, considerant com acceptable aquells valors que s'aproximin a 1. Analitzant les empreses ens trobem que Endesa tindria dificultats per a assumir els pagament a curt termini degut al gran pes que té el passiu corrent respecte als actius financer a c/t i l'efectiu, com ja havíem explicat en l'anàlisi que s'ha fet anteriorment de la companyia. En el cas d'Iberdrola ens trobem uns valors més alts que en el cas anterior però insuficients, igual que passa amb Endesa degut al pes que té el passiu corrent. Pel que respecta Naturgy ens trobem una empresa que té actius ociosos durant tot el període degut a que el ràtio és més gran que 1, aquests actius ociosos son produïts per el pes que tenen els actius financers a c/t i l'efectiu respecte al passiu corrent. Per a finalitzar, en el cas de REE, ens trobem l'empresa amb uns valors més òptims, propers a l'1 en tots els anys excepte al 2018, al 2019 corregeix aquesta xifra endeutant-se a c/t, principalment en les partides de deute financer corrent i altres passius líquids.

Taula 13: Ràtio de tresoreria

Empresa/anys	Tresoreria			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	0,03	0,03	0,05	0,06
Iberdrola	0,28	0,42	0,48	0,31
Naturgy	0,87	0,58	1,13	0,63
REE	0,32	1,02	0,65	0,39

A la taula anterior trobem les ràtios de tresoreria de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que el valor òptim d'aquesta ràtio ha d'estar entre 0,2 i 0,3. Analitzant les empreses ens trobem que Endesa tindria dificultats de tresoreria degut al pes que té el passiu corrent respecte l'efectiu. En canvi les altres 3 empreses presenten globalment uns valors molt més alts que el que pertocaria degut en aquest cas a l'excés d'efectiu disponible, per tant ens trobem que tenen una pèrdua de rendibilitat pel que respecta a la seva utilització de l'efectiu. A l'annex 8.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

### 3.1.7 Ràtio de Fons de maniobra

Taula 14: Ràtio de Fons de maniobra

Empresa/fòrmula/anys	Ràtio de Fons de maniobra			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	0,72	0,73	0,73	0,72
Iberdrola	0,71	0,83	0,83	0,76
Naturgy	1,32	1,19	1,46	1,14
REE	0,79	1,25	0,91	0,92

A la taula anterior trobem les ràtios de fons de maniobra de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que el valor òptim d'aquesta ràtio ha d'estar entre 1,5 i 2. L'única empresa que aconsegueix aquest valor òptim en un any es Naturgy al 2017, es queda a 4 dècimes. Naturgy, a més, en cap dels períodes baixa per sota d'1, per tant ens trobem que sempre tindrà un fons de maniobra positiu. En el cas d'Endesa i d'Iberdrola és el contrari, ens trobem que sempre estan per sota d'1, per tant tenen un fons de maniobra negatiu. Per a finalitzar REE excepte en l'any 2018, la resta d'any també estan els valors per sota d'1. Cal remarcar que en el cas d'aquest sector és una situació completament normal degut a què les empreses reben abans els pagaments de clients que els cobraments dels proveïdors. A l'annex 8.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

### 3.1.8 Ràtios d'endeutament

Taula 15: Ràtio d'endeutament

Dades/fòrmula/anys	Ràtio d'endeutament			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	3,08	2,45	2,36	2,41
Iberdrola	1,59	1,57	1,59	1,62
Naturgy	1,94	1,76	1,57	1,48
REE	1,93	1,82	1,96	2,04

A la taula anterior trobem la ràtio d'endeutament de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que el valor òptim d'aquesta ràtio ha d'estar al voltant d'1. En el cas de les empreses analitzades ens trobem que totes estan per sobre del valor òptim, en especial Endesa que es la que té uns valors més alts, per tant es l'empresa que té un deute més gran, en especial destaca l'any 2019 amb un valor 3 vegades més gran que l'òptim per al ràtio analitzat. A l'annex 8.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

Taula 16: Ràtio de recursos permanents

Dades/fòrmula/anys	Ràtio de Recursos permanents			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	0,74	0,76	0,76	0,76
Iberdrola	0,84	0,86	0,85	0,87
Naturgy	0,84	0,83	0,84	0,85
REE	0,82	0,86	0,83	0,87

A la taula anterior trobem la ràtio de recursos permanents de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que com més alta sigui aquesta ràtio més estabilitat tindrà el finançament que rep l'empresa en qüestió. En aquest cas ens trobem que les 4 empreses tenen uns valors semblants entre la que destacaria negativament es Endesa, ja que es la que té els valors més baixos en tot el període. A l'annex 8.2 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

Taula 17: Ràtio de qualitat del deute

Dades/fòrmula/anys	Ràtio de qualitat del deute			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	0,54	0,52	0,53	0,52
Iberdrola	0,34	0,30	0,33	0,27
Naturgy	0,32	0,37	0,36	0,34
REE	0,37	0,27	0,35	0,25

A la taula anterior trobem la ràtio de qualitat del deute de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que com més petita sigui aquesta ràtio l'empresa estarà en millor situació degut a que el passiu no corrent tindrà més pes que el passiu corrent en el deute de l'empresa, podem dir que Endesa, que és la que pitjor està, està en uns valors correctes, per tant les altres 3 que tenen valors molt semblants entre elles encara tenen una millor situació que l'empresa filial d'Enel. A l'annex 8.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

Taula 18: Ràtio d'estabilitat

Dades/fòrmula/anys	Ràtio d'estabilitat			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	3,30	2,83	2,76	2,81
Iberdrola	2,31	2,27	2,27	2,36
Naturgy	2,31	2,20	1,97	2,05
REE	2,52	2,33	2,50	2,67

A la taula anterior trobem la ràtio d'estabilitat de totes les empreses estudiades en el període corresponent. En aquest cas sabem que el seu valor òptim es pròxim a 1, i com ens els casos anteriors la que surt pitjor es Endesa, on l'actiu no corrent té 3,3 vegades més pes l'any 2019 que els recursos propis, la resta d'empreses també es mouen en valors allunyats de 1 però no tant com Endesa, no obstant la conclusió que podem treure de totes les empreses analitzades es que reben molt finançament aliè per a finançar el seu actiu no corrent. A l'annex 8.3 es troben les fórmules utilitzades per al càlcul.

### 3.1.9 Anàlisi de la rotació

Degut a què ens els comptes de pèrdues i guanys extretes de SABI, la partida d'aprovisionaments i serveis no surt detallada, ens és molt difícil determinar quina part d'aquesta partida s'ha destinat a compres. Fruit d'això no farem la comparació de la rotació degut a què no ens donaria una imatge fiable de les diferents empreses a comparar.

### 3.1.10 Rendibilitat econòmica

En l'annex 10.4 i els seus subapartats podem trobar els diferents components de la rendibilitat econòmica així com les diferents fórmules per a efectuar els diferents càlculs.

Taula 19: Rendibilitat econòmica

Empresa/Anys	Rendibilitat Econòmica			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	3,35%	15,88%	16,47%	18,14%
Iberdrola	56,04%	50,06%	33,88%	56,93%
Naturgy	22,20%	-13,64%	18,40%	26,35%
REE	337,45%	317,32%	298,85%	283,48%

Si observem la taula anterior podem veure que només Naturgy genera rendibilitat negativa en algun dels anys del període, en concret l'any 2018, aquesta rendibilitat econòmica negativa es deu a què el BAII es negatiu i això provoca que el marge sobre vendes també ho sigui. Conseqüentment la rendibilitat econòmica també ho és. Ara passem a analitzar la resta d'empreses, Endesa es la que obté en general unes rendibilitats econòmiques més baixes, destaca l'any 2019 on aquesta rendibilitat econòmica es veu afectada pel baix BAII. Iberdrola és la segona que més rendibilitat econòmica obté, només per darrera de REE i aquesta rendibilitat econòmica es basa en un marge sobre vendes més que acceptable així com una baixa rotació de l'actiu. En el cas de Naturgy, apart del que hem comentat anteriorment es situa la tercera en rendibilitat econòmica. Per a finalitzar parlarem de REE que obté unes xifres espectaculars, recolzada per un marge sobre vendes en tot el període superior al 50% i una rotació de l'actiu inferior a 0,2.

### 3.1.11 Rendibilitat financera

En l'annex 10.4 i els seus subapartats podem trobar els diferents components de la rendibilitat financera així com les diferents fórmules per a efectuar els diferents càlculs.

Taula 20: Rendibilitat financera

Empresa/Anys	Rendibilitat Financera			
	2019	2018	2017	2016
Endesa	6,33%	39,44%	38,82%	44,42%
Iberdrola	91,16%	78,82%	92,99%	93,21%
Naturgy	40,99%	-49,20%	37,97%	37,18%
REE	661,79%	589,41%	574,14%	548,86%

Si observem la taula anterior podem veure que només Naturgy genera rendibilitat negativa en algun dels anys del període, en concret l'any 2018, aquesta rendibilitat financera negativa es deu a què la rendibilitat econòmica negativa es veu potenciada per l'efecte del palanquejament financer, que a més, en aquest any en concret és el més alt de tots amb un valor de 4,68. De la resta d'empreses destacar que degut a que totes les empreses tenen un palanquejament financer superior a 1, aprofiten aquest palanquejament per a obtenir una major rendibilitat financera. En aquest cas veiem com Endesa es col·loca tercera en el rànquing per sobre de Naturgy en els anys 2016 i 2017 degut a l'efecte que el palanquejament financer exerceix sobre la rendibilitat financera.

Seguint amb el que es destacava en la rendibilitat econòmica, REE obté uns resultats espectaculars, degut com portem comentat al llarg de tot l'anàlisi, a l'efecte del palanquejament financer sobre la rendibilitat financera.

En el cas de Iberdrola es troba situada en segona posició del rànquing i com la resta d'empreses, s'aprofita de l'efecte del palanquejament financer per a potenciar la rendibilitat financera.



### 3.2 Conclusions de l'anàlisi comparativa

El sector elèctric a Espanya es un sector que ha d'afrontar grans canvis però això serà en un futur molt pròxim, mentrestant ens trobem en el cas de la distribució que és el que li donem més importància en el treball, que es un sector molt madur a la península, on la possibilitat de creixement es pràcticament nul·la i això perjudica principalment a Endesa ja que només té actius a Espanya i Portugal, degut a que cada cop hi ha menys terreny sense subministrament elèctric. Per tant el creixement d'aquestes empreses s'ha de basar en la captació de més clients mitjançant les seves branques comercialitzadores, excepte REE que es dedica al transport d'electricitat.

Feta aquesta petita introducció passem a extreure les conclusions més destacables de l'anàlisi efectuat:

- En el cas del rànquing d'ingressos d'explotació ens trobem a Endesa en tercera posició, degut a que l'empresa ha anat minvant de la seva grandària, ja no es aquella empresa dels 2000 que tenia actius tant a Espanya com a l'Amèrica llatina, com si passa amb Iberdrola i Naturgy que son dos multinacionals que s'estenen més enllà de la península. A l'última posició trobem a REE degut a què es una empresa que només està present a Espanya i no té clients com a tal.
- Respecta al total de l'actiu observem que la única empresa que experimenta un augment important de l'actiu es Iberdrola degut a un augment important de l'immobilitzat material, la resta d'empreses es mantenen amb un actiu bastant estable degut a que com em comentat anteriorment, el marge de creixement, pel que respecta a la península ibèrica es quasi nul. Parlant del patrimoni net podem dir, que com passa amb l'actiu, l'empresa que té una tendència creixent més clara es Iberdrola mentre que REE es manté pràcticament plana i Endesa i Naturgy van a la baixa.
- En el cas del resultat d'explotació ens trobem amb empreses que es veuen molt afectades per l'amortització de l'immobilitzat, degut a la gran quantitat d'actiu no corrent que posseeixen, com portem destacant Iberdrola tot hi començar malament des del 2019 té una tendència positiva en aquest resultat, aspecte que no pot dir Naturgy que veu com ha iniciat una tendència ascendent al 2019 però degut a què al 2018 es l'única empresa que registra un resultat d'explotació negatiu, per tant invertir la tendència no era excessivament difícil. Parlem del resultat de l'exercici, on Iberdrola i REE son les dues empreses que mantenen una tendència a l'alça, en el cas d'Iberdrola es degut a una bona gestió en el resultat financer, ja que l'any 2017 té un resultat d'explotació inferior que el del 2016 però en canvi té un resultat de l'exercici superior, mentre que REE manté la tendència que marca el resultat d'explotació. Al contrari del que succeeix amb Endesa i Naturgy, on es mantenen les tendències que marquen els seus resultats d'explotació.
- Respecte a les ràtios de liquiditat ens trobem que Endesa en el cas de la ràtio de liquiditat es la que té els valors més allunyats del que seria òptim, mentre que REE es la que els tindria més a prop, sense ser òptims del tot ja que en un any sobretot es passa de recursos ociosos. En el cas del ràtio de tresoreria trobem altre cop la pitjor situada a Endesa, en aquest cas la millor situada apropant-se o sobrepasant per poc els valors òptims es Iberdrola.
- Respecte a la ràtio de fons de maniobra ens trobem que totes les empreses excepte Naturgy i REE l'any 2018 presenten ràtios inferior a 1, el que vol dir que els seus fons de maniobra son negatius, fet que com es va comentar anteriorment i tot hi que no hem pogut fer l'anàlisi de la rotació, no es problema degut a què en aquest sector es cobra abans que es paga als proveïdors, per tant es una circumstància normal.
- De les ràtios d'endeutament podem dir que la que està pitjor situada i per tant més endeutada es Endesa, posant com exemple l'any 2019 on té un valor de 3,08 degut principalment a què ha d'afrontar un pagament de dividends després de tenir un resultat de l'exercici de només 388 milions d'euros. Parlem de la ràtio de recursos permanents on Endesa torna a estar la pitjor situada, les altres tres empreses tenen una valors molt semblants i les diferències son mínimes. En el cas del ràtio de qualitat del deute la que torna a sortir pitjor es Endesa ja que es la que té un valor més alt, mentre que les altres tres tenen unes valors semblants, destacant REE que seria la que té els valors més baixos de les tres. Per a finalitzar les ràtios d'endeutament acabarem parlant de la ràtio d'estabilitat on Endesa torna a ser la que surt més malament, arribant a l'any 2019, el seu pitjor període a tenir un valor 3,3 vegades més gran que l'òptim que seria 1, l'altre cara de la moneda es Naturgy que



es la que té els valors més baixos de les empreses estudiades. en canvi Iberdrola tot hi passar de l'1 té una valors que son relativament pròxims per tant, es la que està menys endeutada de totes les empreses estudiades.

- En el cas de la rendibilitat econòmica trobem que l'empresa menys rentable en tot el període es Naturgy, tenint un pes molt important la rendibilitat negativa que treu en l'any 2018, d'altra banda destaca espectacularment les dades de REE degut a la bona gestió que fa de la rotació de l'actiu i del marge sobre vendes. En aquest cas ens trobem Endesa en tercera posició i Iberdrola molt allunyada d'Endesa en segona posició.
- Per a finalitzar les conclusions del diferents apartats estudiats la rendibilitat financera segueix els mateixos trets que la rendibilitat econòmica, ja que Naturgy es veu molt perjudicada per aquest any que treu en negatiu.

Finalitzarem amb una reflexió de la situació d'Endesa respecte les altres empreses estudiades, ens trobem amb una empresa que en la majoria dels ràtios estudiats surt en última posició i això no es una bona senyal, aquests números haurien de fer reconsiderar al consell directiu si les decisions que s'estan prenent van en el sentit correcte i no només pensar en que el màxim accionista li tregui tot el suc possible a la companyia, si se'm permet l'expressió. Ens trobem amb l'empresa més endeutada, amb pitjor qualitat de deute, i que, si no fos l'empresa que es, tindria sèries tensions de tresoreria. El funcionament de les altres tres empreses ha de fer reflexionar a la companyia si es vol seguir així o es vol adoptar l'exemple d'Iberdrola, la qual creix any rere any, com feia aquesta companyia quan era un gegant a la primera dècada dels 2000.

## 4 Anàlisi DAFO

A continuació de l'anàlisi de Endesa respecte la seva competència, es procedeix a elaborar el DAFO, que consisteix en mostrar les debilitats, amenaces, fortaleces i oportunitats de la companyia, les fortaleces i les debilitats les extraurem de l'anàlisi intern fet de l'empresa mentre que les oportunitats i amenaces de l'anàlisi extern.

Debilitats	Amenaces
<ul style="list-style-type: none"> <li>- L'actiu no corrent té un pes molt important en l'estructura de l'empresa amb més d'un 80%.</li> <li>- L'actiu no corrent es finança amb deute a curt i llarg termini</li> <li>- Tendència a la baixa dels fons propis.</li> <li>- Les ràtios de liquiditat i tresoreria estan molt per sota del valors òptims.</li> <li>- Fons de maniobra en negatiu fruit del desequilibri patrimonial de l'empresa.</li> <li>- Ràtios d'endeutament molt per sobre del que seria desitjable, excepte el ràtio de qualitat del deute.</li> <li>- Tendència negativa de les vendes de la companyia.</li> <li>- Tendència a l'alça de les despeses de personal.</li> <li>- Les amortitzacions tenen molt pes en la compte de pèrdues i guanys.</li> <li>- Política de dividends preestablerta que afecta al rendiment als fons propis de l'empresa.</li> <li>- El flux d'efectiu en 3 dels 5 anys analitzats de la companyia és negatiu.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mercat madur, poques possibilitats de creixement.</li> <li>- Poca diferenciació de producte.</li> <li>- Aparició dels clients autogeneradors.</li> <li>- Dificultat per adaptar-se ràpidament a les necessitats del mercat, degut a les dimensions de l'empresa.</li> <li>- Forta competència en el mercat de les comercialitzadores.</li> </ul>
Fortaleces	Oportunitats
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Empresa protegida per el govern degut a ser una sector estratègic</li> <li>- Marca reconeguda degut als seus patrocinis sobretot del bàsquet.</li> <li>- Empresa líder en Responsabilitat Social Corporativa.</li> <li>- Ràtio de qualitat del deute en un valor òptim</li> <li>- Ha tret bons resultats al 2020, tot hi la pandèmia de la COVID-19.</li> <li>- Tendència a la baixa del consum de combustibles, reforçant l'aposta per una energia més verda.</li> <li>- Rep finançament per part del proveïdors.</li> <li>- Rendibilitat econòmica i financera positiva</li> <li>- EBITDA en un valor sostingut, amb tendència a l'alça, excepte al 2020.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- El lideratge en RSC pot facilitar la captació de talent per part de la companyia.</li> <li>- Recuperació de l'economia espanyola.</li> <li>- Les energies renovables i l'aposta que fa l'empresa en elles.</li> <li>- Fortes barreres d'entrada.</li> <li>- Possible rebuda de subvencions del fons europeu de recuperació per a fer inversions.</li> <li>- El procés de digitalització de la xarxa.</li> </ul>

## 5 Conclusions finals TFG

Aquest treball ens ha permès analitzar de forma profunda la societat Endesa SA durant un període de 5 anys, amb crisi del COVID-19 inclosa, aportant un punt de vista global economicofinancer de l'empresa. D'altra banda ens hem pogut veure l'evolució del sector elèctric i de la competència de la companyia, ens ha permès donar tant una imatge fidel de l'empresa com de les principals "competidores" i ens ha situat l'empresa tant a nivell individual com sectorial i amb la informació recopilada hem donat resposta a la pregunta objectiu del treball efectuat.

### 5.1 Resum situació economicofinancera de Endesa SA

En l'anàlisi fet de la companyia dels 5 darrers exercicis es pot concloure que en el balanç de situació de l'empresa l'actiu no corrent té un pes molt important, sobre un 80% en tots els períodes estudiats i que l'empresa ha anat disminuint el seu patrimoni net degut a la política de dividends que duu a terme la companyia.

Pel que fa a la liquiditat de la companyia, ens trobem que durant tot el període manté les partides d'efectiu i tresoreria a nivells molt baixos, fet que podria provocar que l'empresa tingués estrès a nivell de tresoreria, a més respecte a la situació de l'estructura economicofinancera ens trobem que el fons de maniobra sempre es negatiu durant tot el període, fet que provoca que l'empresa estigui en situació de desequilibri patrimonial. Com s'ha destacat en l'anàlisi, el fet que l'empresa presenti un fons de maniobra negatiu no es preocupant degut a que es un aspecte habitual al sector ja que el proveïdors financen part del circulat de l'empresa.

L'endeutament de l'empresa no presenta uns ràtios molt favorables, conclouent que es una empresa que està sobre endeutada ja que no surt ben parada en cap ràtio excepte en qualitat del deute, en aquest cas, si que les decisions que s'han pres son les correctes ja que trobem que el passiu no corrent és el doble que el passiu corrent.

En relació a l'anàlisi efectuada de la compte de pèrdues i guanys, tot i la pandèmia que a afectat a la societat l'any 2020, manté un resultat positiu de l'exercici durant tot el període estudiat, fet que provoca que la rendibilitat econòmica i financera sigui positiva generant valor a als accionistes que confien en la companyia, d'altra banda podem concloure que les amortitzacions tenen un pes molt important en aquesta compte i poden provocar que el resultat d'explotació i de l'exercici molt pitjor del que s'espera, com va passar a l'exercici 2019.

En l'anàlisi de l'EFE podem extreure la conclusió que l'empresa és rendible ja que els fluxos d'explotació son positius en tot el període, en el cas d'Endesa la taca que té en l'EFE es el repartiments de dividends, que provoca que en 3 dels 5 anys els fluxes nets totals siguin negatius.

### 5.2 Resum situació de Endesa SA comparada amb el seu sector

El sector elèctric es un sector madur a Espanya, on les possibilitats de creixements no son molt altes. No obstant es un sector defensiu i no cíclic fet que provoca que la dependència que té la població d'ell sigui molt alta, ja que ens hem acostumat a tenir subministrament elèctric com a forma habitual i amb una estàndards de qualitat molt alts, amb poques interrupcions no programades.

Les inversions més importants que hauran de dur a terme les empreses del sector en la pròxima dècada serà la implantació del vehicle elèctric, tal i com comentàvem al principi del treball així com reforçar i ampliar l'aposta per les energies renovables i anar reduint les emissions de Co2 a l'atmosfera.

En l'anàlisi que s'ha dut a terme en aquest treball em comparat Endesa SA amb les dues distribuïdores més importants del país, que son Iberdrola i Naturgy i amb l'empresa que opera el sistema elèctric i s'encarrega de transportar l'energia elèctrica fins a les subestacions, que es Red Eléctrica.

Fet l'anàlisi hem pogut concloure que Endesa ocupa la tercera posició en el rànquing d'ingressos d'explotació, i es deu principalment a què el seu mercat només està present a la península ibèrica, en canvi Naturgy i Iberdrola van més enllà d'aquesta.

En el cas del resultat d'explotació ens trobem que Endesa SA està en segona posició, molt igualada amb Naturgy i el mateix succeeix amb el resultat de l'exercici, on la mitjana dels anys ens diu que Endesa està per poc en segona posició, aquesta posició es deu a que l'any 2018 Naturgy tanca l'exercici amb un resultat d'explotació i de l'exercici negatiu de 1988 milions d'euros.

En les ràtios de liquiditat ens trobem que Endesa SA es la que pitjor situada està de les quatre empreses comparades, amb l'afegit que els valors d'aquests estan bastant allunyats del que seria òptim, el mateix succeeix amb la ràtio de fons de maniobra, on Endesa es la que pitjor situada està, però com hem comentat durant tot el treball no es una situació perillosa per l'empresa degut a les característiques que té el sector.

En el cas de les ràtios d'endeutament on Endesa es de llarg la que pitjor surt a les dades que tenim en aquest treball exceptuant el ràtio de qualitat del deute que té un valor correcte, tot hi que és la que té un ràtio de qualitat del deute pitjor.

Per a finalitzar la rendibilitat econòmica d'Endesa la fa situar a la tercera posició del rànquing per davant de Naturgy, que es veu perjudicada per l'exercici del 2018 i la mateixa circumstància ens trobem a la rendibilitat financera.

En resum, podem dir que tot hi que Endesa es situa en tercera posició tant en ingressos d'explotació com en ingressos de l'exercici, la situació d'Endesa en termes de liquiditat, fons de maniobra i endeutament fa que en el global de la comparativa la col·loquem en la quarta posició del rànquing global.

### 5.3 Resposta a la pregunta del TFG

A continuació respondrem a la pregunta planteja a l'inici del treball, que recordem-ho va ser:  
Com ho ha fet Endesa SA per ser més eficient i augmentar el dividend durant els últims 5 anys?

- Els **aspectes que han fet possible augmentar el dividend**, han estat, en primer lloc, el fet que la companyia experimenta durant el període estudiat un creixement de vendes i que l'any 2020 l'ha resistit bé degut a que pertany a un sector que no es cíclic, en segon lloc, s'observa que l'empresa està duent a terme millores a nivell organitzatiu, per exemple, l'augment de les partides de despeses de personal per a prejubilar treballadors, per a en un futur reduir la massa salarial de la companyia i millorar els resultats dels exercicis posteriors i per a finalitzar, l'empresa financerament aprofita el palanquejament de forma molt satisfactòria, amb rendibilitats financeres, especialment l'any 2020 que van arribar al 60% i que eren d'un 40% excepte l'any 2019 on va patir l'esmentat problema de l'augment imprevist de les amortitzacions
- D'altra banda els **aspectes que poden fer replantejar aquesta política a la companyia**, són, els resultats de les ràtios d'endeutament, que són molt desfavorables excepte el ràtio de qualitat del deute, ens trobem amb una empresa que està patint una descapitalització de fons propis fruit de la política de dividends que té la companyia i, tot hi els aspectes comentats al paràgraf anterior, analitzant les memòries veiem que la política de dividends està planificada a anys vista per junta d'accionistes, sense tenir en consideració els resultats de l'exercici. Aquesta política s'entén degut a que l'accionista majoritari és Enel SpA, i com es comentava anteriorment els interessa aquesta política de dividends per a veure augmentada la seva compte de resultats, en conclusió podem dir que en aquest aspecte l'empresa no fa res especial per a que els dividends augmentin..

Per a finalitzar la reflexió, exercicis com el del 2019, on les amortitzacions van absorbir bona part del resultat brut d'explotació haurien de fer reflexionar a la companyia si aquest es el rumb que vol prendre, ja que pot ser que el fet del 2019, el desmantellament de les centrals de carbó, no sigui un fet aïllat i es pugui tornar a repetir, i en el cas que això succeís l'empresa es trobaria amb la situació que s'hauria de descapitalitzar per a poder pagar els dividends el qual no es un bon rumb a nivell empresarial.

## 6 Perspectives futures

Les perspectives de futur en el sector elèctric, passen per tres eixos molt clars, primerament, la digitalització de la xarxa i les inversions que s'hauran de dur a terme per a que això sigui una realitat, l'aposta per la implantació en la societat en general del vehicle elèctric, que irremediament, passa per a que els fabricants d'automòbils inverteixen en aquests vehicles, fet que ja està succeint, tenim exemples clars com Volkswagen o Smart, que ha passat a ser una companyia totalment de vehicles elèctrics, o la hibridació endollable massiva que estan produint les companyies, on molts dels models que treuen al mercat porten una bateria que dona autonomia per a uns 50 km, i d'altra banda per a que les elèctriques posin una xarxa de càrrega ràpida del vehicle elèctric de forma massiva per tot el territori que ens permeti fer viatges llargs sense preocupacions per la falta de bateria, i per a finalitzar l'últim repte es la transició energètica, és a dir, l'aposta per les energies renovables, tant per part de les administracions, en forma de subvencions, com de les companyies que s'encarreguen de la generació i distribució d'energia elèctrica, en forma de inversions.

Ampliem l'assumpte de la digitalització, posant l'exemple d'Endesa, en el període 2021-2023 té previst invertir més de 522 milions d'euros en l'automatització de la xarxa de mitja tensió i la instal·lació de telecomandaments, així com equipar amb sensors els centres de transformació de la companyia, per a monitoritzar l'estat dels transformadors i de la xarxa de BT, la qual permetrà vigilar les instal·lacions remotament controlant tots els paràmetres d'aquesta per a controlar el seu correcte funcionament i aconseguir una gestió predictiva i correctiva dels actius esmentats. La previsió es instal·lar aquests dispositius en 67150 CT's fins al 2023(Endesa, 2021). De cara al client, apart de les millores comentades anteriorment, també suposarà una reducció de la factura de la llum d'un 10% (Deloitte, 2018)

En el cas del vehicle elèctric la situació es que irremediament s'han d'augmentar els punts de recàrrega i fer veure a l'usuari que el concepte d'electrolinera es possible i que no només aquest serveix per anar del punt A al punt B, en quant a l'evolució dels punts de càrrega a nivell estatal ens trobem que a l'any 2019 va créixer en 16,7 punts, encara allunyats de la mitjana que es registra a la UE-15 on va augmentar en 27,3 punts, 10 punts més que a la mitjana espanyola, l'objectiu estatal seria com a mínim igualar aquesta xifra (Remica, 2020), mesures com la implantada a Rússia a l'any 2015 on qualsevol benzineria que es posi nova està obligada a posar un punt de càrrega de vehicle elèctric faria créixer de forma bastant ràpida aquesta xarxa de recàrrega del vehicle elèctric (Sanchez Criado, 2017).

Per a finalitzar en el cas de la transició energètica els reptes que afronta el sector, es reduir les emissions del mix de generació d'energia elèctrica, mitjançant una major penetració de renovables, desplaçant de l'equació altres vectors que deixen anar més emissions a l'atmosfera com el carbó o el petroli (Deloitte, 2018), per a aconseguir aquesta fita, apart d'altres factors que en els quals intervenen altres actors, s'hauria d'incrementar la generació elèctrica fins aconseguir un 27 % de la demanda en forma d'energies renovables, per a arribar a aquesta xifra serien necessaris 35 GW de nova generació renovable, la majoria dels quals serien noves instal·lacions.

## 7 Recomanacions

Per a que Endesa millori els seus resultats i pugui seguir amb la política d'increment de dividend però de forma més sostinguda, a més de que l'entorn macroeconòmic l'afavoreixi, farem una sèrie de recomanacions prenent l'anàlisi DAFO com a referència, mitjançant l'anàlisi CAME (Corregir, afrontar, mantenir i explorar, el qual ens permetrà definir accions per a corregir les debilitats, afrontar les amenaces, mantenir les fortaleeses i explorar les oportunitats.

Seguint l'anàlisi CAME se li recomanen les següents estratègies a Endesa:

- **Estratègia de reorientació** (Debilitats + oportunitats): Amb l'estratègia de reorientació corregirem les debilitats de l'empresa.  
Endesa hauria d'apostar per un model d'organització, on hi hagi renovació de personal, per a reduir massa salarial i a més fer l'empresa més eficient degut a que molts dels treballadors actuals tenen dificultats amb la utilització de les eines informàtiques, establir una política de dividends on es tingui en consideració el resultat de l'exercici a l'hora de repartir-los i prioritzar la reducció de deute en vers a la repartició de dividends.  
Per a finalitzar a nivell de comercialització s'hauria de seguir una estratègia més agressiva en la comercialització de tarifes llum + gas, per a incrementar les vendes i millorar els resultats anuals.
- **Estratègia de supervivència** (Debilitats + amenaces): Amb l'estratègia de supervivència afrontem les amenaces de la companyia.  
La primera recomanació passa per reduir el pes de l'actiu no corrent, això es podria fer invertint més capital en actius financers i millorar R+D per a obtenir patents disruptives augmentant el pes de l'actiu intangible. D'altra banda es podrien oferir paquets de manteniment als clients auto generadors per a aprofitar aquest sector en creixement, poden aprofitar el creixement d'aquest tipus de client i augmentar el flux d'efectiu de l'empresa.
- **Estratègia defensiva** (Amenaces + fortaleeses): Amb l'estratègia defensiva mantindrem les fortaleeses de la companyia.  
Dissenyar l'organització de l'empresa per a que sigui més dinàmica, amb capacitat per al canvi de forma ràpida i eficaç, aprofitant per exemple, les sinergies entre departaments d'altra banda s'hauria de mantenir i millorar les relacions que es tenen amb les institucions per així conservar la posició de privilegi que té actualment la companyia, un altre aspecte a millorar es no només conformar-se amb ser líders en RSC sinó assolir l'excel·lència en aquest aspecte i per a finalitzar la reducció del deute i la millora del ràtio de qualitat passa per reduir el deute a curt termini a base de la millora de resultats i en cas que no fos possible, augmentar la proporció de deute a llarg termini respecte a curt termini.
- **Estratègia ofensiva** (Fortaleeses + oportunitats): Amb l'estratègia ofensiva explorarem les oportunitats de la companyia.  
Com hem comentat anteriorment mercat d'Endesa és un mercat madur, tot i així ens trobem amb una empresa que podria incrementar la seva imatge de marca amb campanyes publicitàries o d'esponsorització, intentant entrar en el futbol, per exemple, que és l'esport més seguit a nivell estatal, a més faria competència a Iberdrola, que ja és patrocinadora de la Reial federació espanyola de futbol. D'altra banda tot hi que ja rep finançament per part dels proveïdors, aquest es podria augmentar.  
Un altra recomanació seria seguir apostant per les energies renovables més enllà de les nostres fronteres, per així augmentar el compte de resultats i tornar al que va fer gran aquesta empresa a principis de segle, apostar per l'expansió en mercats emergents.  
Per a finalitzar, mirar de obtenir subvencions per a millorar la xarxa, i fer més eficient el funcionament de l'empresa per a obtenir més beneficis.

## Valoració

Un cop finalitzat el treball final de grau, puc dir que ha estat una bona rúbrica al grau d'ADE, ja que m'ha permès aplicar molts dels coneixements adquirits en el grau en una situació d'anàlisi real i interessada, ja que la companyia que he analitzat es en la que treballo actualment. També haig de dir que he gaudit molt fent el treball i ha estat una experiència enriquidora i positiva a nivell personal com professional i d'altra banda donar les gràcies a la meva consultora, la Judit Creixans, que m'ha aconsellat en tot el que ha estat necessari i ha estat molt atenta en tot el procés.

Per a finalitzar, agrair a la meva dona, la Blanca, per l'empenta i els ànims que m'ha donat sempre i la paciència que ha tingut per deixar-me disposar del temps necessari per a fer el treball, i a la meva filla, l'Helga, que tot hi que té 6 mesos s'ha estat unes hores tranquil·la per a que el seu pare pogués dedicar-se a la universitat.

## Autoavaluació

L'elaboració d'aquest treball m'ha permès augmentar la meva capacitat de cerca, identificació, organització i utilització adequada de la informació disponible així com adoptar actituds i comportaments d'acord amb una pràctica professional ètica i responsable; relacionat amb lo anterior, també m'ha servit per a millorar en l'anàlisi, organització i planificació de l'activitat professional.

Entrant en la vessant comunicativa, m'ha permès desenvolupar l'anàlisi crítica i la síntesi, degut als múltiples comentaris que s'havien de fer sobre les companyies estudiades i el fet de haver-se d'adequar a una extensió màxima de contingut, d'altra banda, he utilitzat aquest treball per a millorar la comunicació escrita i oral en el cas del català i de l'escrita en el cas de l'anglès.

Per a finalitzar l'autoavaluació, el TFG m'ha estat d'utilitat per a millorar l'ús de les eines informàtiques, en especial el Microsoft Word, ja que has de saber utilitzar molts aspectes del mateix que no son d'ús comú a menys que et dediquis a escriure en el teu entorn professional.



## Referències bibliogràfiques

Agencias (2009), Solbes aprueba la compra de Unión Fenosa por parte de Gas Natural [En línia]. Eleconomista.es. [Data de consulta 17 d'Abril del 2021] des de <https://www.eleconomista.es/flash/noticias/1041648/02/09/Solbesa-aprueba-la-compra-de-Union-Fenosa-por-parte-de-Gas-Natural-.html>

Berná, Mario (2018), ¿Por qué el precio de la luz ha subido tanto y será aún mayor en 2019? [En línia]. Libremercado.com . [Data de consulta 5 de Març del 2021] des de <https://www.libremercado.com/2018-09-05/por-que-el-precio-de-la-luz-ha-subido-tanto-y-sera-aun-mayor-en-2019-1276624363/>

CNMC (2021), Censo empresas comercializadoras España [En línia]. [Data de consulta 5 de Març del 2021] des de <https://sede.cnmc.gob.es/listado/censo/2>

Energiaysociedad.es (2021). Energía y Sociedad, Manual de la energía, Electricidad. [En línia] [Data de consulta 5 de Març del 2021], des de <http://www.energiaysociedad.es/pdf/documentos/manuales-energia/manual-electricidad.docx>

Energiaysociedad.es (2020). Energía y Sociedad, Actividades reguladas y en libre competencia. [En línia] [Data de consulta 2 de Març del 2021], des de <http://www.energiaysociedad.es/manenergia/2-3-actividades-reguladas-y-actividades-en-libre-competencia/>

Energiaysociedad.es (2020). Energía y Sociedad, historia de la electricidad en España. [En línia] [Data de consulta 1 de Març del 2021], des de <http://www.energiaysociedad.es/manenergia/1-2-historia-de-la-electricidad-en-espana/>

Epdata.es (2021), Número de empleados de Iberdrola. [En línia]. [Data de consulta 17 d'Abril del 2021], des de <https://www.epdata.es/numero-empleados-iberdrola/d2708fd0-2882-4519-ac6d-3a8e2dc50e39>

Esteller, Rubén (2019), Iberdrola desplegarà 150000 puntos de recarga de coches elèctrics. [En línia]. El economista.es . [Data de consulta 27 de Febrer del 2021] des de <https://www.eleconomista.es/energia/noticias/10405297/03/20/Iberdrola-desplegara-150000-puntos-de-recarga-de-coches-electricos.html>

Eurostat (2021). Estadístiques europees. [En línia]. ec.europa.eu. [Data de consulta 5 de Març del 2021] des de <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/ten00117/default/table?lang=en>

Garaikoetxea, Eider (2017), ¿Por qué sube la luz? [En línia]. Eitb.eus . [Data de consulta 5 de Març del 2021] des de <https://www.eitb.eus/es/noticias/economia/detalle/4600579/precio-luz-por-que-suben-claves-entender-aumento/>

Ley del sector eléctrico (2013), Ley 24/2013. [Data consulta 3 de Març del 2021] des de <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2013-13645>

Remica (2020), ¿Cómo evoluciona la implantació del vehiculo eléctrico en España? [En línia]. Remicaopinion.es. [Data de consulta 5 de Maig del 2021], des de <https://remicaopinion.es/legislacion/implantacion-vehiculo-electrico-espana/>

Sánchez Criado (2017), Estudio sobre la implantación del coche eléctrico en España [En línia]. Movilidadeléctrica.com. [Data de consulta 5 de Maig del 2021], des de <https://movilidadeléctrica.com/estudio-la-implantacion-del-coche-electrico-espana/>



Serrano, Marina (2019), Digitalizar las redes es clave para la transición energética. [En línia]. Cinco Días. [Data de consulta 27 de Febrer del 2021] des de [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/15/companias/1565878207\\_894825.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/08/15/companias/1565878207_894825.html)

Servimedia (2020), Endesa e Iberdrola mantienen el 70% de los clientes de electricidad de España [En línia]. Expansión. [Data de consulta 5 de Març del 2021] des de <https://www.expansion.com/empresas/energia/2020/08/16/5f391eb5e5fdea881e8b45da.html>

Web oficial d'Iberdrola (2021), Nuestra historia [En línia]. Iberdrola.com . [Data de consulta 17 d'Abril del 2021] des de <https://www.iberdrola.com/conocenos/energetica-del-futuro/nuestra-historia>

Web oficial de Deloitte (2018), Monitor Deloitte; Hacia la descarbonización de la economía: la contribución de las redes eléctricas a la transición energética.[En línia]. Deloitte.com. [Data de consulta 5 de Maig del 2021] des de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/estrategia/Deloitte-ES-descarbonizacion-redes-electricas-transicion.pdf>

Web oficial de Endesa (2021), Endesa destinará más de 1.200 millones de euros hasta 2023 para mejorar la calidad del suministro eléctrico [En línia]. Endesa.com. [Data de consulta 5 de Maig del 2021], des de <https://www.endesa.com/es/prensa/sala-de-prensa/noticias/transicion-energetica/digitalizacion/endesa-destinara-1200-millones-hasta-2023-mejorar-calidad-suministro>

Web oficial de Endesa (2021), Endesa, líder en responsabilidad social corporativa [En línia]. Endesa.com . [Data de consulta 29 de Març del 2021] des de <https://www.endesa.com/es/prensa/sala-de-prensa/noticias/social/endesa-lider-en-responsabilidad-social-corporativa>

Web oficial de Endesa (2021), Información económica [En línia]. Endesa.com . [Data de consulta 11 de Març del 2021] des de <https://www.endesa.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economica>

Web oficial de Enel (2021), Servicios y productos [En línia]. Enel.com . [Data de consulta 11 de Març del 2021] des de <https://www.enel.com/es/nuestra-compania/servicios-y-productos>

Web oficial de Naturgy (2021), Nuestra Historia [En línia]. Naturgy.com . [Data de consulta 17 d'Abril del 2021] des de [https://www.naturgy.com/conocenos/el\\_grupo/nuestra\\_historia](https://www.naturgy.com/conocenos/el_grupo/nuestra_historia)

Web oficial de Naturgy (2021), Tu carrera con nosotros [En línia]. Naturgy.com . [Data de consulta 17 d'Abril del 2021] des de [https://www.naturgy.com/personas/tu\\_carrera\\_con\\_nosotros](https://www.naturgy.com/personas/tu_carrera_con_nosotros)

Wikipedia (2021), Energía eléctrica en España. [En línia]. [Data de consulta 2 de Març del 2021], des de [https://es.wikipedia.org/wiki/Energ%C3%ADa\\_el%C3%A9ctrica\\_en\\_Espa%C3%B1a](https://es.wikipedia.org/wiki/Energ%C3%ADa_el%C3%A9ctrica_en_Espa%C3%B1a)